

INVEST+

กลยุทธ์การลงทุนรายเดือน | ISSUE 76

DECEMBER 2021



ชีวิตสั้นที่สุด 2
คุณวรฤทธิ์ ฤทธาคนี
เทคนิคสื่อ-ครีเอทีฟ ปี 2546

 **ASIA PLUS**
Securities

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

INVEST+ DEC 2021

กลยุทธ์การลงทุนรายเดือน

BY RESEARCH DIVISION



หุ้นไทย

แม้โดนโควิดสายพันธุ์ใหม่กดดัน แต่มองว่าเป็นจังหวะในการสะสม หากตลาดฯปรับฐานมาสักระยะ เนื่องจากมี Valuation น่าสนใจทั้งในมุม EPS Growth และ Market Earning Yield Gap ดังนั้นฝ่ายวิจัยฯ จึงคองน้ำหนักรุ่นต่างประเทศไว้ที่ 30% ของพอร์ตการลงทุน(Neutral) กลยุทธ์รอสะสมหุ้นที่มีแนวโน้มการเติบโตในปี 2565 โดดเด่นกว่าตลาด แนะนำ กลุ่ม Earning Growth + Laggard ADVANC, TIDLOR, THANI, CPALL กลุ่ม Bottom Out STEC, M, KBANK, DOHOME

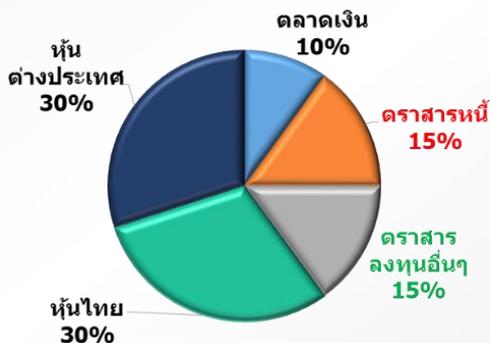
การลงทุนต่างประเทศ

สถานการณ์ COVID-19 ดูน่ากังวลเพิ่มขึ้น บวกกับ Valuation ตลาดหุ้นฝั่งพัฒนาแล้วค่อนข้างแพง และการเติบโตค่อนข้างจำกัดเมื่อเทียบกับเอเชีย อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยฯ คองน้ำหนักรุ่นต่างประเทศไว้ที่ 30% ของพอร์ตการลงทุน(Neutral) โดยกลยุทธ์เน้นหุ้นที่คาดหวังการเติบโตได้ในอนาคตอย่าง JD.com (JD US) และ Sea Group (SE US)

ตราสารหนี้

กระแสการเดินหน้าปรับลดวงเงิน QE (QE Tapering) และการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในบางประเทศ สะท้อนว่าอัตราดอกเบี้ยของโลกเริ่มกลับมามีแนวโน้มเป็นขาขึ้น แตกต่างกับไทยที่คาดว่าจะคงอัตราดอกเบี้ยต่ำต่อ เพราะเศรษฐกิจยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ คองน้ำหนักรุ่นการลงทุนที่ 15% ของพอร์ตรวม Top picks คือ BTSC26NB

Asset Allocation



CONTENT

กลยุทธ์ลงทุนเดือน ธ.ค.2564	1
แนวโน้มตลาดหุ้นเดือน ธ.ค.2564	2
แนวโน้มอุตสาหกรรมรายกลุ่ม	
กลุ่ม เกษต์ 50/100 ที่เปลี่ยนไป	16
กลุ่ม ส่งออก	18
กลุ่ม รับเหมาก่อสร้าง	20
กลุ่ม เทคโนโลยีสารสนเทศ	22
STOCK PICKS	
ADVANC	24
CPALL	26
DOHOME	28
KBANK	30
M	32
STEC	34
THANI	36
TIDLOR	38
OVER VALUE	
AIT	40
ITD	42
วิเคราะห์ทางเทคนิค	45
วิเคราะห์ Derivatives	52
Asset Allocation	60
ราคาผลิตภัณฑ์ที่สำคัญ	70
เศรษฐกิจมหภาค	71
สถิติหลักทรัพย์	73
Appendix	89

INVESTMENT STRATEGY

กลยุทธ์การลงทุนเดือน ธันวาคม 2564

BY RESEARCH DIVISION



ดัชนีตลาด	1568.69	จุด
ดัชนีเป้าหมาย	1670.00	จุด
Market cap	18.67	ล้านล้านบาท

Omicron Effect

- ติดตามอาการ “โอไมครอน” ว่ารุนแรงหรือไม่? รวมถึงการรับมือในแต่ละประเทศ
- แนวโน้มสภาพคล่องส่วนเกินที่ชะลอลง คอยกดดันสินทรัพย์เสี่ยงผันผวน
- Fund Flow ไทยและเทศมักไม่ถูกกับโควิด และมูลค่าซื้อขายมักเบาบางในช่วงคริสต์มาส
- สะสมหุ้นเติบโตเด่นในปี 2565 ADVANC, DOHOME, KBANK, STEC, TIDLOR, THANI, CPALL, M

แม้ตลาดหุ้นไทยน่าจะผ่าน Bottom Out ทั้งจากเศรษฐกิจนโยบายการเงิน และกำไรบริษัทจดทะเบียน แต่ความไม่แน่นอนของโควิดกลายพันธุ์ที่กลับมาระบาดใหม่ สร้างความผันผวน รวมถึง Fund Flow มีโอกาสชะลอการไหลเข้าสินทรัพย์ในช่วงสั้น

ปัจจัยรบกวนตลาดที่ต้องติดตามในเดือนนี้ หลักๆ มี 2 เรื่อง คือ 1) การระบาด COVID ระลอกใหม่ และสายพันธุ์ใหม่ Omicron เป็นสายพันธุ์ที่น่ากังวล ซึ่งมีแนวโน้มแพร่ระบาดง่ายกว่าสายพันธุ์ Delta และอาจทำให้ประสิทธิภาพของวัคซีนลดน้อยลง 2) Fund flow และตลาดหุ้นไทยมักไม่ถูกกับเวลาเจอโควิดสายพันธุ์ใหม่ และมีโอกาสปรับฐานได้ลึกราว -5% จากเหตุการณ์ในอดีต บวกกับปริมาณการซื้อขายในเดือน ธ.ค. ที่น้อยกว่าปกติ รวมถึงการทยอยลดสภาพคล่องส่วนเกินในประเทศพัฒนาแล้ว ล้วนกดดันให้สินทรัพย์เสี่ยง รวมถึงตลาดหุ้นไทยช่วงท้ายปียังผันผวน

ส่วนแรงหนุนตลาดมาจากเศรษฐกิจไทย ผ่านพ้นจุดต่ำสุดในช่วง 3Q64 และคาดการณ์กลับมาฟื้นตัวชัดเจน เริ่มจากการผ่อนคลายกิจกรรมทางเศรษฐกิจต่อเนื่อง หนุนตัวเลข Google Mobility Trends อยู่ในระดับสูงใกล้เคียงกับก่อนเกิดโควิด ขณะที่ฝ่ายวิจัยฯ ได้ปรับเพิ่มประมาณการ GDP ขึ้น คาดปี 2565 เศรษฐกิจไทยขยายตัว 3.5%yoy และกำไรปี 2565 มีการปรับขึ้นเล็กน้อยจาก 9.27 ล้านบาท เป็น 9.40 ล้านบาท หนุน EPS65F มีการขยับขึ้นเช่นกันจาก 80 บาท/หุ้น เป็น 81.8 บาท/หุ้น เติบโต 11%yoy เมื่อเทียบกับ P/E ตามกลไก MEYG เฉลี่ย 3.9% ที่ 22.73 เท่า จะได้

เป้าหมายดัชนี 1860 จุด (ภายใต้ประเทศไทยไม่ได้รับผลกระทบวิกฤตโควิดสายพันธุ์ใหม่) และจากสถิติในอดีตชี้ให้เห็นว่า ทั้งเวลากำไรผ่านจุดต่ำสุด และกำไรฟื้นตัวเด่นในปีถัดไป SET Index มักปรับตัวขึ้นได้ดีเสมอ

กลยุทธ์เดือน ธ.ค. เป็นช่วงติดตามสถานะการณ์ต่างๆ อย่างใกล้ชิด พร้อมกับบรอดสัญญาณโควิดดีขึ้น แล้วกลับเข้ามาสะสมหุ้นที่มีแนวโน้มการเติบโตในปี 2565 โดดเด่นกว่าตลาด แนะนำ กลุ่ม Earning Growth + Laggard ADVANC, TIDLOR, THANI, CPALL กลุ่มธุรกิจผ่าน Bottom Out STEC, M, KBANK, DOHOME ส่วนหุ้น Overvalue ต้องซื้อขายหรือเก็งกำไรด้วยความระมัดระวัง เนื่องจากปรับตัวขึ้นมาแรงในช่วงก่อนหน้า และฝ่ายวิจัยฯ ให้คำแนะนำ “Switch” อย่าง AIT, ITD

Valuation หุ้นเด่นเดือน ธ.ค. 2564

Company	Mkt.Cap	Last Price (30/11/2021)	FairValue	Upside	Div Yield 21F (%)	EPS Growth 22F
Recommend "BUY"						
STEC	20.13	13.20	18.00	36.4%	1.5	75.2%
DOHOME	54.74	22.60	30.70	35.8%	1.5	12.9%
TIDLOR	83.48	36.00	46.00	27.8%	0.7	28.4%
M	46.27	50.25	63.00	25.4%	NM	-2018.0%
THANI	22.65	4.00	5.00	25.0%	4.8	Turnaround
CPALL	525.51	58.50	70.20	20.0%	0.7	107.1%
KBANK	312.75	132.00	158.00	19.7%	2.0	6.6%
ADVANC	612.63	206.00	245.00	18.9%	3.3	3.0%
Recommend "Switch"						
AIT	7.84	38.00	46.10	21.3%	4.7	3.1%
ITD	0.75	2.04	1.77	-13.0%	0.00	-55.1%

ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTLOOK

แนวโน้มตลาดหุ้นเดือน ธันวาคม 2564

BY RESEARCH DIVISION



Omicron Effect

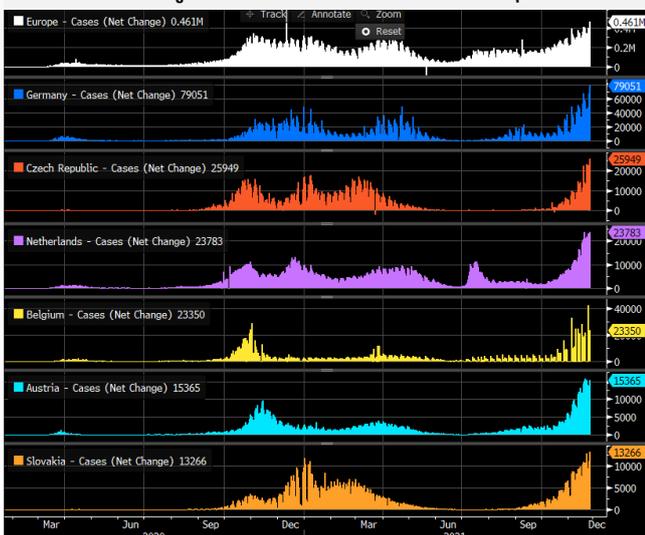
- ติดตามอาการ “โอไมครอน” ว่ารุนแรงหรือไม่? รวมถึงการรับมือในแต่ละประเทศ
- แนวโน้มสภาพคล่องส่วนเกินที่ชะลอลง คอยกดดันสินทรัพย์เสี่ยงผันผวน
- Fund Flow ไทยและเทศมักไม่ถูกกับโควิด และมูลค่าซื้อขายมักเบาบางในช่วงคริสต์มาส
- สะสมหุ้นเติบโตเด่นปี 2565 ADVANC, DOHOME, KBANK, STEC, TIDLOR, THANI, CPALL, M

COVID-19 กลับมาระบาดในบางส่วนของโลก จับตา Omicron ความเสี่ยงใหม่กดดันการฟื้นตัว

เดือน ธ.ค. 2564 ฝ่ายวิจัย ASPS เชื่อว่าการระบาดของ COVID-19 กลับมาเป็นประเด็นที่ตลาดหุ้นให้น้ำหนัก และสร้างความกังวลจะทำให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก และกำไรบริษัทจดทะเบียน อาจเผชิญความเสี่ยง เพราะว่า

1. จำนวนผู้ติดเชื้อทั่วโลกมีแนวโน้มกลับมาเพิ่มขึ้นเกือบ 5.3 แสนราย/วัน โดยจำนวนผู้ติดเชื้อที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากประเทศในแถบยุโรป เช่น เยอรมนี, สาธารณรัฐเช็ก, เนเธอร์แลนด์, เบลเยียม, ออสเตรีย, สโลวาเกีย เป็นต้น (ดังรูป)

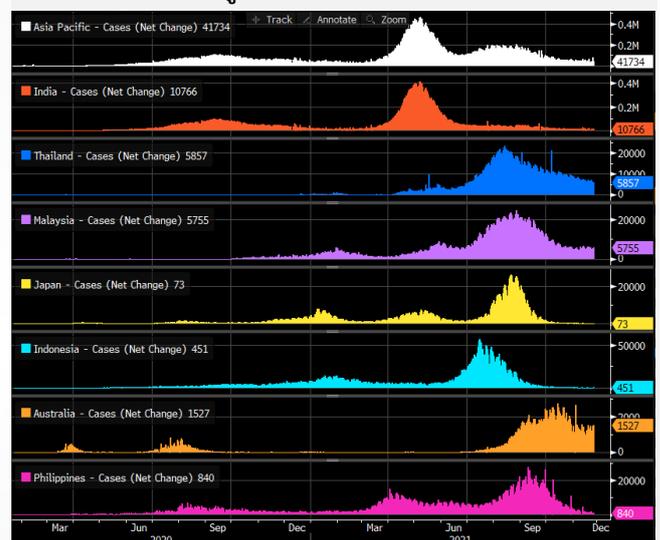
จำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 รายใหม่ของยุโรป



ที่มา: Bloomberg

ส่วนทางกับสถานการณ์การระบาดในแถบเอเชีย ที่ประเทศส่วนใหญ่ จำนวนผู้ติดเชื้อมีแนวโน้มลดลงได้ต่อ เช่น อินเดีย, ไทย, มาเลเซีย, ญี่ปุ่น, อินโดนีเซีย, ออสเตรเลีย, ฟิลิปปินส์ เป็นต้น (ดังรูป)

จำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 ในเอเชีย



ที่มา: Bloomberg

2. จำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 ในยุโรป (ยุโรปมีขนาด GDP ราว 21.7% ของ GDP โลก) มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น สาเหตุส่วนหนึ่งน่าจะมาจากสภาพอากาศที่เริ่มหนาวเย็น ส่งผลให้ประชาชนเน้นทำกิจกรรมในร่มมากขึ้น ซึ่งมีความเสี่ยงต่อการระบาดสูงกว่า, การผ่อนคลายมาตรการควบคุมต่างๆในช่วงก่อนหน้า โดยเฉพาะไม่สวมหน้ากาก

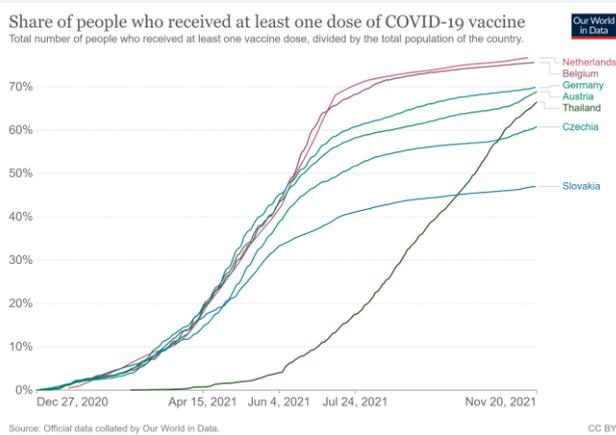
OUTLOOK

BY RESEARCH DIVISION



อนามัย และแนวคิดต่อต้านการฉีดวัคซีนในบางประเทศ ส่งผลให้อัตราการฉีดวัคซีนในบางประเทศเริ่มล่าช้า โดยอิงจากรูปด้านล่างจะพบว่า การฉีดวัคซีนในยุโรปเริ่มล่าช้าลงไปนับตั้งแต่ช่วงกลางปี 2564 เป็นต้นมา เทียบกับไทยที่การฉีดวัคซีนยังเร่งตัวอยู่ กล่าวคือนับตั้งแต่วันที่ 1 ก.ค. 2564 เป็นต้นมา เนเธอร์แลนด์, ออสเตรีย, เยอรมนี และเบลเยียม สามารถฉีดวัคซีนให้ประชากรได้เฉลี่ยวันละ 0.38%, 0.12%, 0.1% และ 0.09% ของประชากร ตามลำดับ เทียบกับไทยที่ฉีดวัคซีนได้เฉลี่ยวันละ 0.44% ของประชากร ในช่วงเวลาเดียวกัน ขณะที่สาธารณรัฐเช็ก และสโลวาเกีย มีอัตราการฉีดวัคซีนที่ต่ำกว่าไทย

อัตราการฉีดวัคซีนของประเทศในยุโรปที่พบการระบาดสูง เทียบกับไทย



ที่มา: Our World in Data

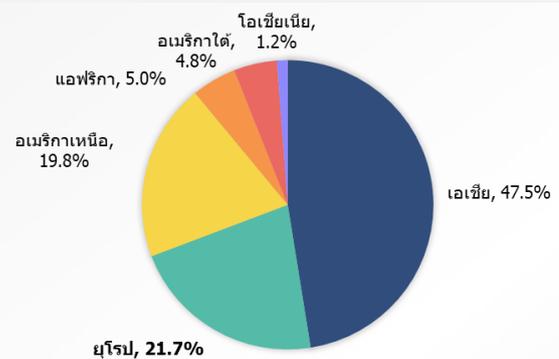
การระบาดของ COVID-19 ในยุโรปที่กลับมาอีกครั้ง กัดต้นให้บางประเทศในยุโรปเริ่มดำเนินมาตรการควบคุมกลับมาดำเนินการหรือพิจารณา Lockdown ซ้ำอีก เช่น

- เนเธอร์แลนด์ประกาศ Lockdown เป็นบางส่วน นาน 3 สัปดาห์ ตั้งแต่วันที่ 13 พ.ย. 2564 นี้ โดย“กิจการไม่จำเป็น”ปิดให้บริการภายใน 18.00
- ออสเตรียประกาศ Lockdown ทั้งประเทศตั้งแต่วันที่ 22 พ.ย. 2564 จนถึง 2 ธ.ค. 2564 (นาน 10 วันเป็นอย่างน้อย) ซึ่งก่อนหน้านี้ออสเตรียเคยประกาศ Lockdown เฉพาะผู้ไม่ฉีดวัคซีน โดยหากไม่มีหลักฐานการฉีดวัคซีน จะถูกปฏิเสธไม่ให้ใช้บริการสถานที่สาธารณะ เช่น โรงภาพยนตร์, สถานออกกำลังกาย, ร้านค้าปลีก

- เบลเยียมประกาศเพิ่มความเข้มงวดมาตรการควบคุมการระบาด บังคับสวมหน้ากาก และให้ทำงานจากที่บ้าน
- เยอรมนีเริ่มมีท่าทีพิจารณา Lockdown หลังรัฐมนตรีสาธารณสุขของเยอรมนีกล่าวว่า สถานการณ์ COVID-19 รุนแรงมาก ทำให้รัฐบาลอาจมาตรการต่างๆมาบังคับใช้ไม่เว้นแม้แต่มาตรการ Lockdown

การประกาศ Lockdown หรือมีแนวโน้ม Lockdown ของหลายประเทศในยุโรปข้างต้น กระตุ้นความกังวลว่าอาจส่งผลให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกเผชิญความท้าทายมากขึ้น เนื่องจากยุโรปจัดว่ามีสัดส่วนใน GDP โลกค่อนข้างสูงถึง 21.7%

สัดส่วน GDP ของแต่ละทวีป



ที่มา: IMF World Economic Outlook, ต.ค. 2564

3. การระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์ใหม่ หรือ สายพันธุ์ Omicron (B.1.1.529) กลับมาอีกครั้งในช่วงปลายเดือน พ.ย.64 หลังองค์การอนามัยโลก (WHO) ประกาศเมื่อวันที่ 26 พ.ย.64 กำหนดให้ Omicron เป็นสายพันธุ์ที่น่ากังวล (Variant of Concern) รวมถึงมีความเสี่ยงที่อาจก่อให้เกิดการระบาดระลอกใหม่ได้ เนื่องจากประเมินว่าสายพันธุ์ Omicron มีคุณสมบัติสำคัญดังนี้

- มีแนวโน้มแพร่ระบาดง่ายกว่าสายพันธุ์ Delta
- อาจทำให้ประสิทธิภาพของวัคซีนลดน้อยลงไปได้



มาตรการจำกัดการเดินทางจากประเทศแถบแอฟริกาของไทย

1 ประเทศที่พบสายพันธุ์ B.1.1.529 และเสี่ยงต่อการระบาด 8 ประเทศ (Botswana / Eswatini / Lesotho / Malawi / Mozambique / Namibia / South Africa / Zimbabwe)

- ผู้ที่ได้รับอนุญาตแล้ว กักตัว 14 วัน ตั้งแต่วันที่ 28 พ.ย. 64
- ไม่อนุญาตให้เข้าราชอาณาจักร ตั้งแต่วันที่ 1 ธ.ค. 64
- ไม่อนุญาตให้ลงทะเบียน ตั้งแต่วันที่ 27 พ.ย. 64

(กนท.สอ.ประกาศประเทศกลุ่มเสี่ยงและการห้ามเข้าประเทศ)

2 ประเทศอื่นๆ ในทวีปแอฟริกา นอกเหนือจาก 8 ประเทศ

- ไม่อนุญาตให้เข้าในรูปแบบ Test and Go
- ไม่อนุญาตให้เข้าในรูปแบบ Sandbox
- สามารถเข้าราชอาณาจักรโดยการกักตัวในสถานกักกันที่กำหนดเท่านั้น
- และไม่อนุญาตให้ทำกิจกรรมนอกห้องพักเป็นเวลา 14 วัน และตรวจหาเชื้อ 3 ครั้ง ในช่วงวันที่ 0-1, 5-6 และ 12-13

ที่มา: ศบค.

ทางฝั่งวัคซีน เบื้องต้นมีการคาดการณ์ว่าสายพันธุ์ Omicron อาจส่งผลให้วัคซีน COVID-19 มีประสิทธิภาพลดลง ซึ่งทางบริษัทวัคซีนหลายแห่งกำลังอยู่ระหว่างเร่งศึกษา เช่น Pfizer, Moderna, Novavax, AstraZeneca เป็นต้น

สำหรับอาการของผู้ติดเชื้อสายพันธุ์ Omicron เบื้องต้นมีข้อมูลระบุว่าไม่รุนแรงนัก โดยอิงจากคำกล่าวของประธานสมาคมการแพทย์แห่งแอฟริกาใต้ (SAMA) ที่กล่าวว่า ผู้ป่วยมีอาการปวดเมื่อยกล้ามเนื้อ และอ่อนเพลียเป็นเวลา 1-2 วัน, ไอเล็กน้อย แต่ไม่ได้สูญเสียการรับรสหรือกลิ่น และผู้ป่วยจำนวนรักษาตัวที่บ้านได้ แต่ ประธานสมาคมฯ SAMA เน้นว่ากลุ่มที่น่ากังวลคือกลุ่มเปราะบาง เช่น ผู้สูงอายุ, ผู้มีโรคประจำตัว และผู้ยังไม่ได้รับวัคซีน

อาการของผู้ติดเชื้อสายพันธุ์ Omicron

สรุป

กอดรหัสอาการป่วย โควิด 'โอไมครอน' แตกต่างสายพันธุ์เดลตา

- อาการไม่รุนแรงมาก รักษาที่บ้านได้
- เหนื่อย ปวดเมื่อยร่างกาย ปวดหัว
- ไม่มีรายงานสูญเสียการรับรสหรือกลิ่นหรือการรับรส
- ไม่มีระดับออกซิเจนที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

ที่มา: สมาคมการแพทย์แห่งแอฟริกาใต้ (วันที่ 29 พฤศจิกายน 2564)

ที่มา: กรุงเทพธุรกิจ

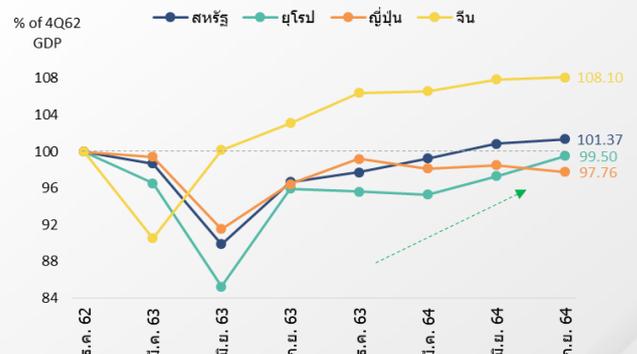
โดยสรุป ASPS คาดว่า COVID-19 สายพันธุ์ Omicron เป็นปัจจัยใหม่ที่ต้องติดตามต่อไป ทั้งในด้านการระบาด และแนวทางการรักษา โดยในระยะสั้น เมื่อการพิจารณาหาแนวทางการรักษาโดยใช้วัคซีนหรือยา ยังต้องใช้เวลา ส่งผลให้การเพิ่มความเข้มงวดกับกิจกรรมเศรษฐกิจ โดยเฉพาะการท่องเที่ยว จะยังอยู่ในการพิจารณาของหลายๆประเทศ ซึ่ง ASPS คาดว่าจะเป็นปัจจัยที่ทำให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกต่อไปในอนาคต โดยอาจส่งผลให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจในปี 2565 ล่าช้าออกไป ซึ่งอาจสร้างแรงกดดันต่อราคาสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลก เช่น ตลาดหุ้น และราคาสินค้าโภคภัณฑ์

เศรษฐกิจโลกปลายปี ... เริ่ม Restart

แม้ความเสี่ยงจาก COVID-19 จะกลับมาอีกครั้ง แต่ ASPS ยังคงมุมมองว่าเศรษฐกิจโลกในช่วงปลายปี 2564 ยังเห็นการฟื้น และคาดการณ์เนื่องถึงปี 2565 (ภายใต้สมมติฐาน หลายประเทศจะไม่กลับมา Lockdown กิจกรรมภายในประเทศอีกครั้งจาก COVID-19) เนื่องจากเห็นพัฒนาการเชิงบวกจากในหลายๆส่วน อาทิ

1. GDP ของหลายประเทศของกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วฟื้นตัว หรือมีมูลค่ามากกว่าหรือใกล้เคียงกับมูลค่าช่วง 4Q62 (ก่อน COVID-19 ระบาดทั่วโลก) เช่น สหรัฐ GDP งวด 3Q64 มีมูลค่าคิดเป็น 101.37% ของมูลค่า GDP งวด 4Q62, ยุโรป GDP งวด 3Q64 คิดเป็น 99.47% ของมูลค่า GDP งวด 4Q62 เป็นต้น

การฟื้นตัวของประเทศเศรษฐกิจหลักของโลก



ที่มา: Bloomberg

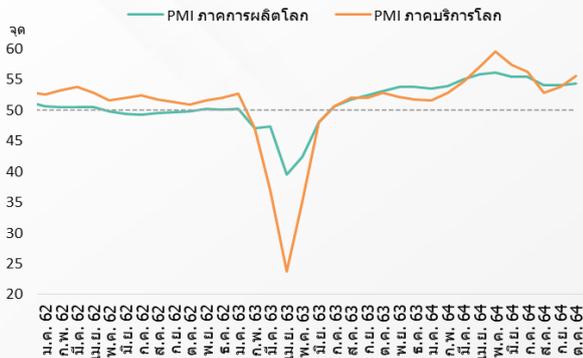
OUTLOOK

BY RESEARCH DIVISION



- ดัชนีชี้นำเศรษฐกิจในช่วงงวด 4Q64 ยังส่งสัญญาณฟื้นตัว ต่อ สัปดาห์จากดัชนี PMI ของโลกทรงตัวอยู่ในระดับที่เกิน 50 จุด ซึ่งเป็นระดับที่บ่งบอกว่าภาคเศรษฐกิจยังขยายตัว

ดัชนี PMI ของโลก



ที่มา: Bloomberg

จากแนวโน้มการฟื้นตัวข้างต้น ประเมินโดยภาพรวมว่าเศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัวที่ชัดเจนมากขึ้นเรื่อยๆ ภายหลังจากนี้แต่อย่างไรก็ตาม เชื่อว่าภาพของความเสี่ยงที่ยังต้องติดตามอย่างใกล้ชิดยังคงเป็นสถานการณ์ COVID-19 ที่กลับมาแพร่ระบาดในบางทวีป หากแพร่กระจายและหลายประเทศกลับมาคุมเข้มกิจกรรมเศรษฐกิจอีก คาดจะกดดันการฟื้นตัวระยะถัดไป

นโยบายการเงินทั่วโลก Bottomed Out

ในมุมมองของการใช้นโยบายการเงินของโลกประเมินว่ามีแนวโน้มผ่านพ้นจุดที่ผ่อนคลายนโยบายการเงินมากที่สุดไปแล้วเช่นกัน เห็นได้จากธนาคารกลางต่างๆ เดินหน้าลดระดับการผ่อนคลายนโยบายการเงินมากขึ้น โดยเฉพาะประเทศที่เศรษฐกิจฟื้นตัวแข็งแกร่ง เช่น ประเทศที่ GDP ไตรมาสล่าสุดกลับไปสูงกว่าก่อนเกิด COVID-19 และอัตราเงินเฟ้อเพิ่มสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบาย จนทำให้ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (อัตราดอกเบี้ยนโยบายหักด้วยเงินเฟ้อ) ติดลบค่อนข้างมาก (ดังตาราง) และเริ่มเห็นการหลายประเทศทยอยปรับขึ้นดอกเบี้ยไปแล้ว อาทิ เกาหลีใต้ และนิวซีแลนด์ ส่วนกลุ่มประเทศที่ชัดเจนจะถอน QE และขึ้นอัตราดอกเบี้ย คือ สหรัฐ

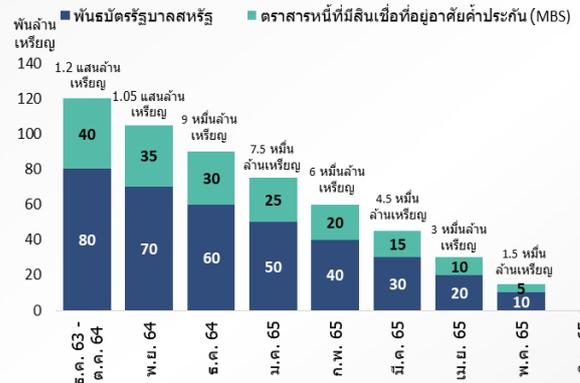
การดำเนินนโยบายการเงินของแต่ละประเทศ

ประเทศ	GDP (% of 4Q62 GDP)	อัตราเงินเฟ้อ ปัจจุบัน (%oyoy)	อัตราดอกเบี้ย ปัจจุบัน (%)	อัตราเงินเฟ้อ 12 เดือน (%)	อัตราแลกเปลี่ยน (%ytd)	ตลาดหุ้น (%ytd)	การส่งสัญญาณนโยบายการเงิน
สหรัฐ	100.8	101.4	6.2	0.25	68.3	7.5	ลดการผ่อนคลายนโยบายการเงิน
เกาหลีใต้	101.3	101.7	3.2	0.75	82.3	-8.7	ลดการผ่อนคลายนโยบายการเงิน
อังกฤษ	95.6	97.9	4.2	0.10	74.4	-10.5	ลดการผ่อนคลายนโยบายการเงิน
นิวซีแลนด์	105.3	-	4.9	0.50	74.9	-4.3	ลดการผ่อนคลายนโยบายการเงิน
ยุโรป	97.0	99.5	4.1	0.00	61.7	-8.2	คาดการณ์ผ่อนคลายนโยบายปี 64
ญี่ปุ่น	98.5	97.8	0.1	-0.10	78.9	-2.4	ผ่อนคลายนโยบายการเงิน
อินโดนีเซีย	99.4	99.2	1.7	3.50	48.5	-1.5	ผ่อนคลายนโยบายการเงิน
ไทย	96.2	95.0	2.4	0.50	65.3	-10.2	ผ่อนคลายนโยบายการเงิน
มาเลเซีย	90.9	90.7	2.2	1.75	78.2	-4.9	ผ่อนคลายนโยบายการเงิน
ฟิลิปปินส์	90.3	94.1	4.8	2.00	29.7	-4.7	ผ่อนคลายนโยบายการเงิน

1. สีของอัตราเงินเฟ้อ แสดงว่าอัตราเงินเฟ้อสูงกว่า (เขียว), ใกล้เคียง (เหลือง), ต่ำกว่าเป้าหมาย (แดง)
 2. อัตราแลกเปลี่ยนติดลบ แสดงถึงการอ่อนค่า
- ที่มา: Bloomberg

สหรัฐ: ธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) ประกาศลดวงเงิน QE (QE Tapering) ในการประชุมเดือน พ.ย. 2564 ที่ผ่านมา โดยจะปรับลดวงเงิน QE เดือนละ 1.5 หมื่นล้านเหรียญไปเรื่อยๆ ทุกเดือน เริ่มต้นเดือน พ.ย. 2564 ส่งผลให้มาตรการ QE สิ้นสุดในเดือน มิ.ย. 2565

วงเงิน QE ของ Fed ในแต่ละเดือน



ที่มา: Fed, พ.ย. 2564

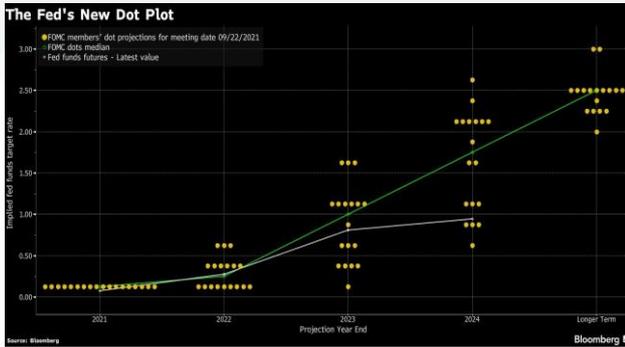
ส่วนการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ปัจจุบัน Fed ยังกำหนดอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ในช่วง 0-0.25% และอิงจากประมาณการแนวโน้มอัตราดอกเบี้ย (Dot plot) ของการประชุมเดือน ก.ย. 2564 พบว่าการขึ้นอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกจะเกิดในปี 2565 ประมาณ 1 ครั้ง และส่วนในปี 2566 จะปรับขึ้นประมาณ 2 ครั้ง

OUTLOOK

BY RESEARCH DIVISION



ประมาณการแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยของ Fed

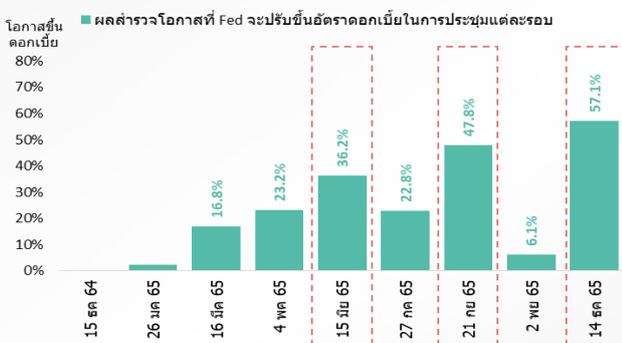


ที่มา: Fed, ก.ย. 2564

ASPS คาดจะดำเนินนโยบายได้ตามแผนที่ประกาศหรือส่งสัญญาณไว้ได้อย่างต่อเนื่อง เพราะช่วงปลายเดือน พ.ย. 2564 ที่ผ่านมา นาย Joe Biden ประธานาธิบดีสหรัฐฯ เสนอชื่อนาย Jerome Powell ประธาน Fed คนปัจจุบัน ให้ดำรงตำแหน่งต่อไปเป็นสมัยที่สอง (เดิมนาย Powell จะหมดวาระในเดือน ก.พ. 2565) ซึ่งการเสนอส่งผลให้นาย Powell จะดำรงตำแหน่งประธาน Fed ไปจนถึงต้นปี 2569 ซึ่งการที่นาย Powell ได้ดำรงตำแหน่งเป็นสมัยที่ 2 ช่วยให้การดำเนินนโยบายการเงินของ Fed มีความต่อเนื่องและราบรื่น

ทางด้านมุมมองอัตราดอกเบี้ย Fed ของตลาดการเงิน จากผลสำรวจของ Bloomberg ปัจจุบันพบว่า ตลาดการเงินคาด Fed จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกในช่วง 2H65 สะท้อนจากความน่าจะเป็นที่ Fed จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในช่วง 2H65 มีสูงกว่า 1H65 พอสมควร

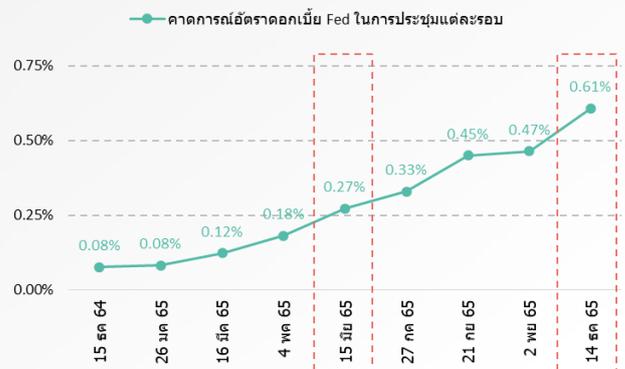
ผลสำรวจโอกาสที่ Fed จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมแต่ละรอบ



ที่มา: Bloomberg, 26 พ.ย. 2564

อย่างไรก็ตาม เป็นที่สังเกตว่าตลาดการเงินเริ่มมีมุมมองว่า Fed อาจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปี 2565 มากกว่าที่ส่งสัญญาณผ่าน Dot plot เดือน ก.ย.2564 หลังผลสำรวจคาดการณ์อัตราดอกเบี้ย Fed ในการประชุมแต่ละรอบของ Bloomberg พบว่า Fed อาจขึ้นอัตราดอกเบี้ยได้ถึง 2 ครั้ง ในปี 2565 ซึ่งคาดว่าจะเกิดในรอบเดือน มิ.ย., ก.ย. และ ธ.ค. 2565 (เป็นครั้งที่มีการเผยแพร่ประมาณการเศรษฐกิจ และแนวโน้มอัตราดอกเบี้ย) มากกว่า Dot plot เดือน ก.ย.2564 ที่ส่งสัญญาณว่าจะขึ้นครั้งเดียว

คาดการณ์อัตราดอกเบี้ย Fed ในการประชุมแต่ละรอบ



ที่มา: Bloomberg, 26 พ.ย. 2564

มุมมองตลาดการเงินนับว่าสอดคล้องกับรายการประชุม (Fed Minute) ของการประชุมวันที่ 3 พ.ย. 2564 (เผยแพร่ 24 พ.ย. 2564) ที่เริ่มมีการส่งสัญญาณลดระดับการผ่อนคลายนโยบายการเงินเร็วขึ้นกว่าเดิม โดยใน Fed Minute ระบุว่า “กรรมการหลายท่านเห็นว่า Fed ควรเตรียมพร้อมสำหรับการปรับลดวงเงิน QE (QE Tapering) และการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเร็วขึ้นกว่าเดิม หากอัตราเงินเฟ้อสูงต่อเนื่อง”

จากมุมมองทิศทางอัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐของตลาดที่มากกว่า Dot plot ข้างต้น ASPS จึงประเมินว่าตลาดการเงินโลกรับรู้การขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ Fed ไปพอสมควรแล้ว ส่งผลให้ตลาดจะอ่อนไหวต่อประเด็นดังกล่าวลดลง เพราะ

- หาก Dot plot ใหม่ของ Fed ส่งสัญญาณขึ้นอัตราดอกเบี้ยปี 2565 ประมาณ 2 ครั้ง (ตามตลาดคาด): เชื่อกว่ากระทบตลาดหุ้นโลกและหุ้นไทยจำกัด เพราะรับรู้ไปก่อนหน้านี้แล้ว

OUTLOOK

BY RESEARCH DIVISION

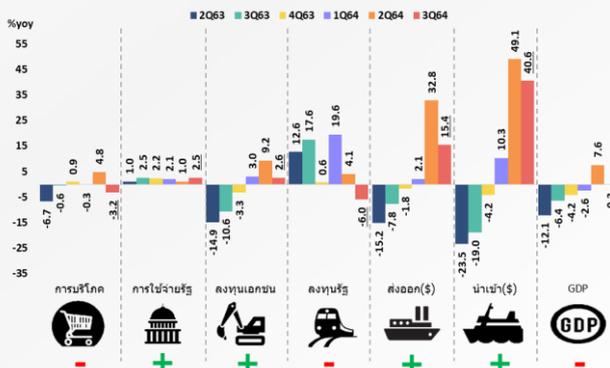


- หาก Dot plot ใหม่ของ Fed ส่งสัญญาณขึ้นอัตราดอกเบี้ยปี 2565 ประมาณ 1 ครั้ง (น้อยกว่าตลาดคาด): ตลาดอาจตอบรับในเชิงบวกได้

เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวเช่นกัน แต่นโยบายการเงิน คาดต้องผ่อนคลายเป็นพิเศษปี 2565

เศรษฐกิจไทยฝ่ายวิจัย ASPS คาดเห็นการฟื้นตัวตามเศรษฐกิจโลก เช่นกัน ประเมินจาก GDP ไทย งวด 3Q64 หดตัว -0.3%yoy หดตัวน้อยกว่า Consensus คาดที่ตลาดคาด (-3)(-8)%yoy หนุนจากส่งออกและสินค้าคงคลังที่เพิ่มขึ้นมากกว่าคาด ทำให้ Real GDP งวด 9M64 มีมูลค่ารวม 7.68 ล้านล้านบาท ขยายตัว 1.3%yoy เทียบกับก่อนหน้าที่คาดทั้งปี 2564 เศรษฐกิจไทยจะหดตัว หรือขยายตัวเพียง 0-0.7%yoy

องค์ประกอบของเศรษฐกิจไทยรายไตรมาส (2Q63-3Q64)



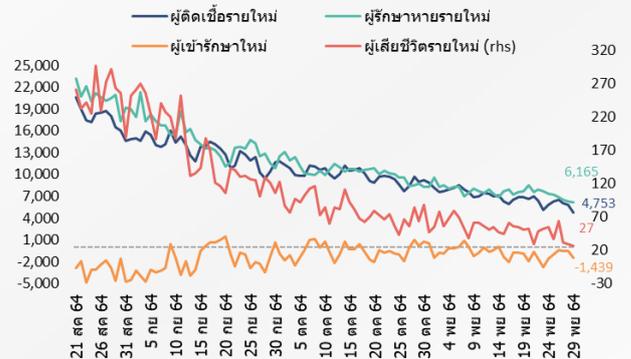
ที่มา: สศช.

และมองไปข้างหน้า เศรษฐกิจไทยจะมีแนวโน้มกลับมาฟื้นตัวในงวด 4Q64 และต่อเนื่องไปจนถึงปี 2565 จากแรงส่งสำคัญดังนี้

1. การระบาด COVID-19 ที่บรรเทาลง และการฉีดวัคซีนเดินทาง

จำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 ของไทยมีแนวโน้มปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยจากข้อมูลวันที่ 29 พ.ย. 2564 พบจำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ 4,753 ราย และระดับต่ำสุดในรอบ 5 เดือน และยังมีแนวโน้มทยอยปรับลดลงเรื่อยๆ

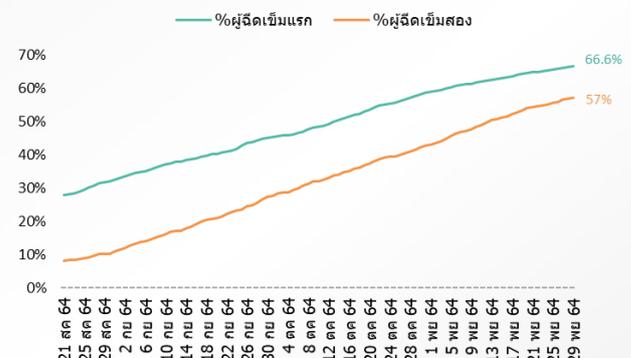
จำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 ของไทย



ที่มา: ศบค.

สอดคล้องกับการฉีดวัคซีนที่เดินทางอย่างต่อเนื่อง แสดงได้จากจำนวนผู้ฉีดวัคซีนเข็มแรกที่สูงกว่า 65.7% ของประชากรทั้งหมด ขณะที่เข็มสองฉีดไปแล้ว 55.8% ของประชากร หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งก็คือ ประชากรส่วนใหญ่ของไทยได้รับวัคซีนครบ 2 โดสเรียบร้อยแล้ว

สัดส่วนผู้ฉีดวัคซีนของไทย



ที่มา: ศบค.

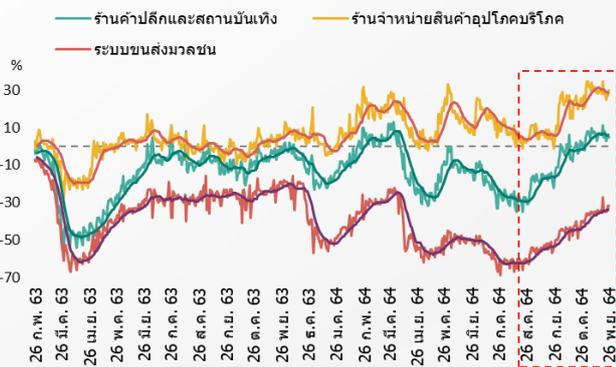
2. การผ่อนคลายกิจกรรมเศรษฐกิจ และเปิดประเทศ

สถานการณ์การระบาดในไทยที่คลี่คลายลงและการกระจายวัคซีนช่วยให้ภาครัฐสามารถผ่อนคลายกิจกรรมทางเศรษฐกิจต่างๆ ได้ เช่น ยกเลิกพื้นที่สีแดงเข้มทั้งหมด ส่งผลให้มาตรการ Curfew ไม่มีบังคับใช้อีกต่อไป รวมถึงอนุญาตให้กิจการต่างๆ สามารถเปิดดำเนินการได้ตามปกติ และสำหรับสถาบันเทิง อนุญาตให้เปิดได้ในวันที่ 16 ม.ค. 2564 เป็นต้นไป (ตามแผนเดิมที่เคยประกาศ) โดยจำหน่ายสุราไม่เกิน 23.00 น. และเปิดบริการไม่เกิน 24.00 น.



ASPS คาดการณ์ผ่อนคลายจะเป็นส่วนสำคัญที่ช่วยให้กิจกรรมเศรษฐกิจในประเทศฟื้นกลับสอดคล้องกับรายงานการเดินทางของ Google (Google Mobility) ที่พบว่าประชาชนมีแนวโน้มเดินทางไปยังร้านค้าปลีก-สถานบันเทิง, ร้านจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภค และระบบขนส่งมวลชนมากขึ้น

Google Mobility แสดงการเดินทางของประชาชนไปยังสถานที่ต่างๆ



ที่มา: Google Mobility Report หมายเหตุ: หน่วย % แสดงการเปลี่ยนแปลงเทียบกับช่วงต้นปี 2563 ก่อน COVID-19 ระบาดทั่วโลก

ภาครัฐยังเริ่มต้นเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวตั้งแต่วันที่ 1 พ.ย. 2564 เป็นต้นไปอีกด้วย ซึ่งมีกระแสตอบรับค่อนข้างดี โดยข้อมูลของวันที่ 28 พ.ย. 2564 พบว่าจำนวนผู้เดินทางเข้าประเทศสะสมมีจำนวน 122,398 ราย และพบผู้ติดเชื้อเพียง 160 ราย หรือคิดเป็นอัตราติดเชื้อเพียง 0.13% สะท้อนว่าการเปิดประเทศมีความคุ้มค่า เพราะความเสี่ยงของระบอบการเปิดประเทศมีไม่มาก

จำนวนผู้เดินทางเข้าประเทศ

ผลการดำเนินงานการรับผู้เดินทางเข้าราชอาณาจักร ณ ท่าอากาศยาน ตั้งแต่วันที่ 1 - 28 พฤศจิกายน 2564 (สะสม 122,398 ราย)

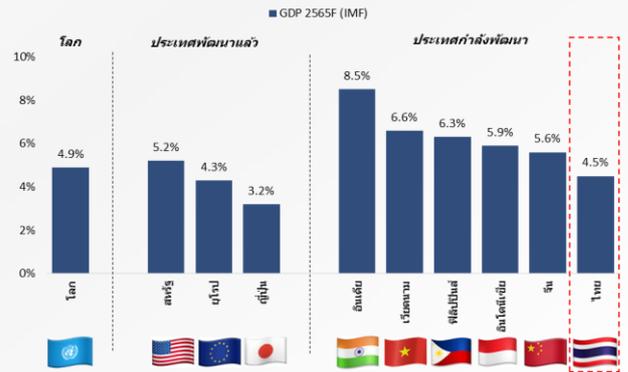
ประเภทผู้เดินทาง	ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ และท่าอากาศยานดอนเมือง			ท่าอากาศยานเชียงใหม่		ท่าอากาศยานหัวหิน		ท่าอากาศยานภูเก็ต		ท่าอากาศยานสงขลา		รวม (คน)	ผู้ติดเชื้อ (ราย)	อัตราการติดเชื้อ (%)	รายใหม่
	ผู้เดินทาง (ราย)	ผู้โดยสาร (ราย)	ผู้โดยสาร (ราย)	ผู้เดินทาง (ราย)	ผู้โดยสาร (ราย)	ผู้เดินทาง (ราย)	ผู้โดยสาร (ราย)	ผู้เดินทาง (ราย)	ผู้โดยสาร (ราย)						
1. Test & Go	76,630	895	55	456	-	3	-	17,352	19	1,634	-	96,970	74 (+5)	0.08	5,297
2. Sandbox	3,499	9	3	-	-	4	-	16,243	41	576	-	20,331	44 (+6)	0.22	595
3. Quarantine	4,382	11	42	-	-	-	-	695	-	9	-	5,097	42	0.82	183
- Quarantine 7 days	1,078	10	-	-	-	-	-	582	-	3	-	1,673	-	-	33
- Quarantine 10 days	3,304	1	-	-	-	-	-	113	-	6	-	3,424	-	-	150
รวม (คน)	84,511	915	100	456	-	7	-	34,290	60	2,219	-	122,398	160	0.13	
รายใหม่	4,452	30	5	-	-	-	-	1,498	6	95	-		11		6,075

ที่มา: ศบค.

3. การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก

เศรษฐกิจโลกที่ยังอยู่ในแนวโน้มของการฟื้นตัว (ดังที่กล่าวไปข้างต้น) คาดจะมีส่วนสำคัญที่ช่วยให้การส่งออกของไทยฟื้นตัวได้ต่อเนื่องใน 4Q64 และต่อเนื่องไปถึงปี 2565

ประมาณการ GDP ของ IMF



ที่มา: IMF, ต.ค. 2564

และในปี 2565 คาดว่าการค้าระหว่างประเทศของไทยจะฟื้นตัวต่อเนื่อง หลังข้อตกลงการค้าต่างๆ มีความคืบหน้ามากขึ้นในปี 2565 เช่น

- ความตกลงหุ้นส่วนทางเศรษฐกิจระดับภูมิภาค (Regional Comprehensive Economic Partnership: RCEP): มีผลบังคับใช้ 1 ม.ค. 2565 ซึ่งเป็นข้อตกลงการค้าระหว่างประเทศ ออสเตรเลีย, จีน, ญี่ปุ่น, นิวซีแลนด์, บรูไน, กัมพูชา, ลาว, สิงคโปร์, ไทย และเวียดนาม โดยประโยชน์ที่ไทยได้จากข้อตกลง RCEP คือ การค้า และการลงทุนขยายตัว โดยหากอ้างอิงผลการศึกษาร่วมข้อตกลง RCEP ของสถาบัน TDRI ระบุว่า ข้อตกลง RCEP จะช่วยให้การส่งออกไทยขยายตัว 14.4%, การนำเข้าขยายตัว 13.3%, การลงทุนขยายตัว 14.7%, การบริโภคครัวเรือนขยายตัว 13% และ GDP ขยายตัว 13.5%
- ความคืบหน้าการเจรจาข้อตกลงการเพิ่มเติมของรัฐ: รัฐบาลไทยเผยแผนการจะเริ่มเข้าร่วมข้อตกลงการค้าสำคัญ อาทิเช่น ความตกลงที่ครอบคลุมและก้าวหน้าสำหรับหุ้นส่วนทางเศรษฐกิจภาคพื้นแปซิฟิก (Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership: CPTPP) และข้อตกลง

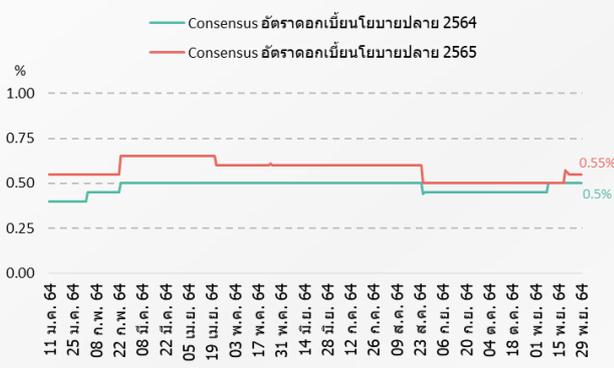
OUTLOOK

BY RESEARCH DIVISION



- ตลาดการเงิน คาดว่าอัตราดอกเบี้ยจะทรงตัวต่ำต่อ: Bond Yield อายุ 1 ปีของไทยทรงตัวต่ำที่ระดับ 0.524% ซึ่งเป็นระดับที่ใกล้เคียงกับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.5% บ่งบอกมุมมองของตลาดการเงินมองว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยจะทรงตัวต่ำต่อ สอดคล้องกับผลสำรวจ (Consensus) ของ Bloomberg ที่พบว่า นักเศรษฐศาสตร์และนักวิเคราะห์ประเมินอัตราดอกเบี้ย ณ สิ้นปี 2564 และ 2565 ของไทยจะยังคงเดิม

อัตราดอกเบี้ยนโยบาย และ Bond Yield 1 ปี



ที่มา: Bloomberg

ปรับเพิ่มประมาณการเศรษฐกิจภาคปี 2565 เศรษฐกิจไทยขยายตัว 3.5%yoy

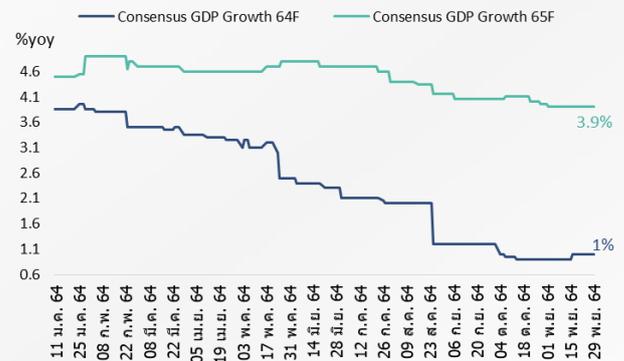
จากข้อมูล GDP ในงวด 9M64 ดีกว่าคาด และแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ชัดเจนในปี 2565 ASPS จึงปรับประมาณการ GDP Growth ของไทยปี 2564 ขึ้นเป็น 0.9%yoy (เดิม -0.4%) และปี 2565 ขึ้นเป็น 3.5%yoy (เดิม 3.5%) โดยรายละเอียดแสดงไว้ในตารางด้านล่าง

สมมติฐานคาดการณ์ GDP ไทย

	2562A	2563A	9M64A	2564F (ใหม่)	2564F (เดิม)	2565F (ใหม่)	2565F (เดิม)
%GDP (CVM)	2.3%	-6.1%	1.6%	0.9%	-0.4%	3.5%	3.2%
การบริโภคครัวเรือน e	4.0%	-1.0%	0.4%	0.5%	-0.3%	3.6%	3.4%
ลงทุนภาคเอกชน	2.7%	-8.4%	4.9%	4.5%	3.0%	5.0%	4.0%
ลงทุนภาครัฐ	0.1%	5.7%	5.9%	6.0%	7.0%	6.5%	6.5%
การบริโภคภาครัฐ(G)	1.7%	0.8%	1.9%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
ส่งออก(X)	-3.3%	-6.6%	15.5%	16.0%	11.0%	4.0%	4.0%
นำเข้า(M)	-5.1%	-12.3%	30.9%	28.0%	22.0%	7.0%	7.0%
ดัชนีแลกเปลี่ยน(บาท/ดอลลาร์)	31	30	31	32	32	32	32
ราคาน้ำมันดิบดูไบ(เหรียญบาท/บาร์เรล)	61.7	43.1	59.7	60	60	60	60
Real GDP (ล้านล้านบาท)	10.93	10.27	7.88	10.33	10.21	10.69	10.55

ที่มา: สศช., ASPS

Consensus ประมาณการ GDP 2564-2565



ที่มา: Bloomberg

ทั้งนี้ เป็นที่สังเกตว่าภายหลังปรับประมาณการแล้ว มูลค่า Real GDP ของไทยปี 2564 และ 2565 มีมูลค่า 10.33 ล้านล้านบาท และ 10.69 ล้านล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งยังต่ำกว่ามูลค่า GDP ในปี 2562 (ก่อน COVID-19 ระบาด) ที่ 10.93 ล้านล้านบาท

อย่างไรก็ตามอยู่ภายใต้สมมติฐาน Covid-19 สายพันธุ์ใหม่ Omicron (B.1.1.529) ไม่แพร่กระจายเข้าไทยรวดเร็ว และรัฐบาลไม่กลับมาจำกัดกิจกรรมเศรษฐกิจแบบเข้มงวดดังเช่นในปี 2564 ผ่านมา หลังจากในปีนี้เผชิญ Covid สายพันธุ์ Delta และ Lockdown ตลอดช่วงงวด 2Q-3Q64

กรณีไม่ Lockdown ในประเทศเบื้องต้น ASPS ประเมินว่าจะกระทบจากภาคการท่องเที่ยวระหว่างประเทศ หลักๆ คาดกระทบกับ โดยเฉพาะภาคการท่องเที่ยว คิดราว 20% ของ GDP ถือเป็น Downside ที่มีโอกาสเปิดขึ้นบ้าง

กรณีรัฐคุมเข้มกิจกรรมเศรษฐกิจแบบเข้มงวด อาทิ Lockdown ทั้งประเทศ และเข้มงวดมากขึ้น คาดจะเปิด Downside ปรับลด GDP Growth กว้างมากขึ้น ถือเป็นปัจจัยกดดันการฟื้นตัวเศรษฐกิจไทยในปี 2565

OUTLOOK

BY RESEARCH DIVISION



Fund Flow มักไม่ถูกกับโควิด เทียบ Downside ตลาดในอดีตเฉลี่ย -5%

ในเดือน พ.ย. 2564 Fund Flow ต่างชาติเริ่มชะลอการไหลเข้า โดยต่างชาติขายสุทธิ 3.3 พันล้านบาท หลังจากซื้อสุทธิติดต่อกัน 3 เดือน

Fund Flow สถาบันฯ, ต่างชาติ, SET รายเดือน

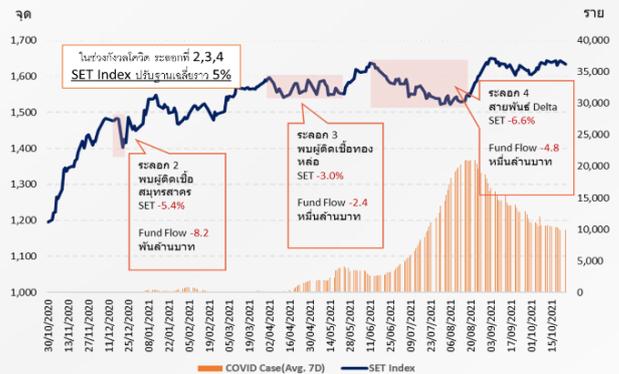
เดือน	สถาบัน (ล้านบาท)	ต่างชาติ (ล้านบาท)	SET Index
Jan-21	(16,025)	(10,903)	1.2%
Feb-21	(14,044)	(18,698)	2.0%
Mar-21	7,303	(68)	6.0%
Apr-21	(14,233)	(3,359)	-0.3%
May-21	362	(33,186)	0.7%
Jun-21	(4,155)	(10,048)	-0.4%
Jul-21	(3,556)	(17,020)	-4.1%
Aug-21	18,730	5,440	7.7%
Sep-21	(15,325)	11,137	-2.0%
Oct-21	(18,063)	15,886	1.1%
Nov-21	(3,879)	(3,076)	-0.8%
YTD	(62,884)	(63,895)	11.1%

ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS, ข้อมูลสิ้นสุด ณ 26 พ.ย. 64

กดดันจาก Fed เริ่มชะลอการปล่อยสภาพคล่องเข้าระบบ โดยเริ่มต้นลดวงเงิน QE เป็นเดือนแรก และมีโอกาสที่จะลดดอกเบี้ยได้ถึง 2 ครั้งในปี 2565 โดยเฉพาะช่วงท้ายของปี รวมถึงความกังวลต่อการระบาดของ Covid-19 สายพันธุ์ใหม่ “โอมิครอน”

ฝ่ายวิจัย ASPS จึงทำการวิเคราะห์หา Downside ของตลาดฯ จากความสัมพันธ์ในช่วงที่เกิดโควิดในแต่ละรอบกับตลาดหุ้น พบว่าเวลาที่พบการแพร่ระบาดใน Custer ใหม่ ๆ หรือพบโควิดสายพันธุ์ใหม่ SET Index มักปรับฐานเสมอ โดยเฉลี่ย -5% (ตั้งแต่ -3% ถึง -6.6%) และ Fund Flow มักจะไหลออกทุกครั้ง ตั้งแต่ -0.8 ถึง -4.8 หมื่นล้านบาท

Fund Flow ช่วงเวลาเกิดวิกฤตโควิด



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS, ข้อมูลสิ้นสุด ณ 26 พ.ย. 64

โดยการปรับฐานจะใช้ระยะเวลาสั้นยาวแตกต่างกัน หากการระบาดกระจุกอยู่ในวงจำกัด SET Index เคยปรับฐานเพียง 3 วัน แต่ถ้าการระบาดกระจายตัวเป็นวงกว้าง SET Index จะใช้เวลาปรับฐาน 1.5 - 2 เดือน แสดงว่าระยะเวลาในการปรับฐานแปรผันตามระยะเวลาที่ใช้ในควบคุมโรค? โดยล่าสุดความกังวลโควิดสายพันธุ์ Omicron กดดัน SET Index ราว 40 จุด (-2.5%)

ดังนั้น หากการรับมือโควิดสายพันธุ์ใหม่กินระยะเวลานาน อาจกดดัน Fund Flow ทั้งในและต่างประเทศในช่วงที่เหลือของปี พลิกกลับมาไหลออกจากสินทรัพย์เสี่ยงช่วงระยะเหมือนกับเหตุการณ์ในอดีต รวมถึงค่าเงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่าเช่นกัน

ขณะที่มูลค่าซื้อขายช่วงเทศกาลคริสต์มาส หรือท้ายปีมักแผ่วเบา โดยมูลค่าซื้อขายเฉลี่ยต่อวันในเดือน ธ.ค. มักจะน้อยสุดเป็นอันดับ 2 ของปีเสมอ ทำให้ระยะเวลาในการฟื้นกลับของ SET Index ในปี 2564 นี้ค่อนข้างจำกัด

มูลค่าซื้อขายหุ้นไทยรายเดือน เฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS, ข้อมูลสิ้นสุด ณ 26 พ.ย. 64

OUTLOOK

BY RESEARCH DIVISION

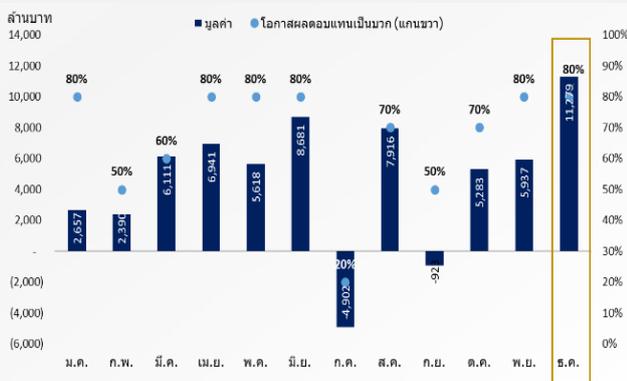


สรุป Fund Flow และตลาดหุ้นไทยมักไม่ถูกกับเวลาเจอโควิดสายพันธุ์ใหม่ และมีโอกาสปรับฐานได้ลึกราว -5% จากเหตุการณ์ในอดีต ดังนั้นนักลงทุนต้องเฝ้าดูเหตุการณ์ต่างๆ ทั่วโลก โดยในเดือน ธ.ค. 2564 นี้ เป็นช่วงรอผลการศึกษาค้นคว้าเพิ่มเติมว่า อาการของสายพันธุ์ใหม่จะเป็นอย่างไร, วัคซีนจะมีประสิทธิภาพลดลงหรือไม่ และพัฒนาการวัคซีนตัวใหม่ใช้ระยะเวลานานเพียงใด?

ความคาดหวังเห็นเม็ดเงิน RMF, SSF ช่วยพยุงตลาดลดน้อยลง

ปกติเดือน ธ.ค. จะเป็นเดือนที่นักลงทุนเข้ามาซื้อกองทุนเพื่อประหยัดภาษีกันอย่างหนาแน่น สะท้อนได้จากเดือน ธ.ค. นักลงทุนสถาบันฯ มักจะซื้อสุทธิหุ้นไทยสูงสุดเมื่อเทียบกับเดือนอื่นๆ เฉลี่ยอยู่ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท

สถิติสถาบันฯ ซื้อขายหุ้นไทยย้อนหลัง 10 ปี



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPs, ข้อมูลสิ้นสุด ณ 26 พ.ย. 64

ขณะที่เดือน ธ.ค. ปี 2563 แม้อุดซื้อกองทุน SSF และ RMF ประเภทหุ้นไทยยังมีสัดส่วนที่สูงสุดเมื่อเทียบกับเดือนอื่นๆ อยู่ที่ 8.8 พันล้านบาท (คิดเป็นสัดส่วน 28% ของแรงซื้อทั้งปี 2563)

สัดส่วนการซื้อกองทุน SSF และ RMF ประเภทหุ้นไทย

รายเดือนปี 2563

ปี 2563	SSF หุ้นไทย 50 กองทุน (ล้านบาท)	RMF หุ้นไทย 68 กองทุน (ล้านบาท)	รวม	สัดส่วนรายเดือน
ม.ค.	0	2,093	2,093	6.6%
ก.พ.	0	1,739	1,739	5.5%
มี.ค.	0	3,114	3,114	9.8%
เม.ย.	230	1,674	1,904	6.0%
พ.ค.	263	1,702	1,965	6.2%
มิ.ย.	2,102	1,803	3,905	12.3%
ก.ค.	92	1,370	1,463	4.6%
ส.ค.	27	1,288	1,315	4.2%
ก.ย.	45	1,406	1,452	4.6%
ต.ค.	59	1,328	1,387	4.4%
พ.ย.	110	2,423	2,533	8.0%
ธ.ค.	844	7,933	8,778	27.7%
ALL	3,773	27,873	31,646	100.0%

ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPs, ข้อมูลสิ้นสุด ณ 26 พ.ย. 64

อย่างไรก็ตาม แรงซื้อกองทุนเพื่อประหยัดภาษีในช่วงท้ายปี 2563 ถือว่าลดน้อยลงจากภาวะปกติมาก ที่มีแรงซื้อกองทุน LTF ในปีก่อนๆ เข้ามาราว 3 - 4 หมื่นล้านบาท ส่วนหนึ่งเกิดจากปี 2563 เป็นปีแรกที่มีการยกเลิกสิทธิในการลดหย่อนภาษีของกองทุน LTF และนักลงทุนยังต้องกันเงินสำรองไว้ใช้ในยามเกิดวิกฤตโควิด

ขณะที่ในปีนี้ ความคาดหวังเห็นเม็ดเงินจากกองทุนประหยัดภาษีมาช่วยพยุงหุ้นมีโอกาสทรงตัวจากปี 2563 ได้ หากความกังวลโควิดสายพันธุ์ใหม่กินระยะเวลาไม่นาน แต่ถ้านานเม็ดเงินเม็ดเงินจากกองทุนประหยัดภาษีมีโอกาสลดน้อยลงจากช่วงเวลาเดียวกันของปี 2563 ทำให้ความคาดหวังจะเห็นเม็ดเงินจากกองทุนมาช่วยพยุงตลาดในเดือนสุดท้ายของปีลดน้อยลงตามไปด้วย

หวังบริษัทจดทะเบียนจะรับมือโควิดได้ดี เหมือน Potential Growth ของกำไรในงวด 3Q64

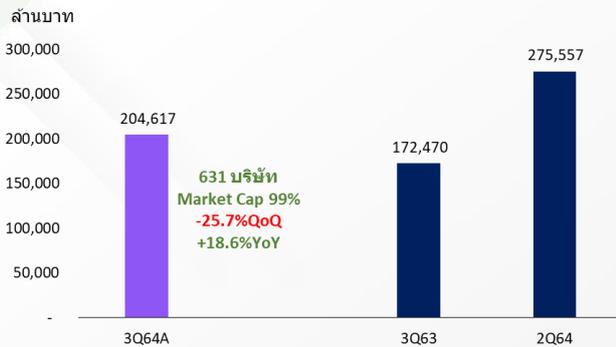
กำไรบริษัทจดทะเบียนงวด 3Q64 ที่ประกาศออกมา ส่วนใหญ่จะทำได้ดี แม้จะเผชิญกับการแพร่ระบาดของสายพันธุ์ Delta ในเดือน ก.ค. - ส.ค. 64 มีกำไรสุทธิรวม 2.04 แสนล้านบาท ลดลง 26%QoQ และเพิ่มขึ้น 19%YoY ดังภาพทางด้านล่าง

OUTLOOK

BY RESEARCH DIVISION



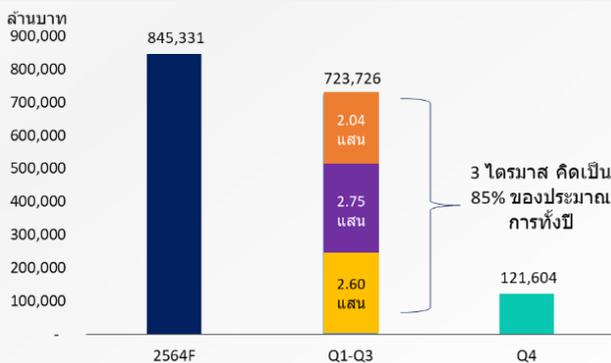
กำไร 3Q64F 2.04 แสนล้านบาท



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS, ข้อมูลสิ้นสุด ณ 26 พ.ย. 64 *ไม่รวมงบของ THAI

และกำไร (หักกำไรพิเศษบางบริษัทออกเพื่อความแม่นยำในการเปรียบเทียบกับประมาณการ) 9M64 มีสัดส่วน 85% ของประมาณการทั้งปี ทำให้ประมาณการกำไรทั้งปี 2564 ที่ 8.45 ล้านบาท และ EPS64F อยู่ที่ 73.60 บาท/หุ้น ยังมีโอกาสเกิดขึ้นได้

ประมาณการ 9M64 ของฝ่ายวิจัยฯ

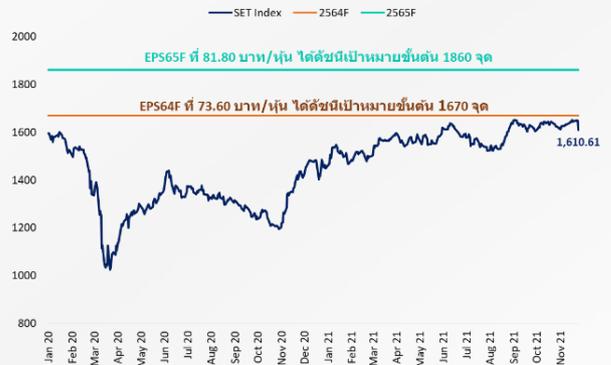


ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS, ข้อมูลสิ้นสุด ณ 26 พ.ย. 64 *ไม่รวมงบของ THAI

ขณะที่กำไรปี 2565 มีการปรับขึ้นเล็กน้อยจาก 9.27 ล้านบาท เป็น 9.40 ล้านบาท ส่วน EPS65F มีการขยับขึ้นเช่นกันจาก 80 บาท/หุ้น เป็น 81.8 บาท/หุ้น เติบโต 11%yoy หนุนดัชนีเป้าหมายปี 2565 เพิ่มขึ้นเป็น 1860 จุด ภายใต้มุ่งกลับมาเผชิญวิกฤตโควิดระลอกใหม่

ดัชนีเป้าหมายปี 2564 และปี 2565 ภายใต้มุ่งกลับมาเจอ

วิกฤตโควิดครั้งใหม่



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS, ข้อมูลสิ้นสุด ณ 26 พ.ย. 64

และ Sector ที่แนวโน้มเติบโตได้โดดเด่นกว่าตลาดในปี 2565 คือ COMM, TRANS, FOOD, PROP, FIN, BANK เป็นต้น

แนวโน้มการเติบโตปี 2565 ราย Sector ภายใต้มุ่งกลับมา

เจอวิกฤตโควิดครั้งใหม่

Sector	2021F	2022F	Chg	%YoY22
COMM	36,277	61,485	25,208	69%
TRANS	-25,156	-1,487	23,670	bss
FOOD	24,532	47,158	22,626	92%
ENERG	239,438	257,164	17,726	7%
PROP	32,206	41,255	9,049	28%
FIN	36,427	40,914	4,487	12%
BANK	186,421	190,185	3,764	2%
ICT	66,512	69,796	3,284	5%
ETRON	12,511	15,575	3,065	24%
TOURISM	-9,492	-6,709	2,783	bss
CONS	1,579	4,140	2,561	162%
PKG	15,849	18,247	2,398	15%
PETRO	56,138	58,065	1,927	3%
HEALTH	17,274	19,078	1,804	10%
AUTO	5,045	5,604	559	11%
PF&REIT	12,880	13,336	456	4%
MEDIA	846	1,136	290	34%
CONMAT	67,042	61,334	-5,707	-9%
AGRI	18,754	11,162	-7,592	-40%
PERSON	27,367	12,298	-15,069	-55%
SET	845,331	940,330	94,999	11.2%

ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS, ข้อมูลสิ้นสุด ณ 26 พ.ย. 64

ความเสี่ยงการกลับมาเจอโควิดระลอกใหม่ หวังว่าจะไม่รุนแรง เหมือนกับการเจอโควิดในปี 2563 ที่กดดันกำไรบริษัทจดทะเบียนเหลือเพียง 6.03 แสนล้านบาท ลดลง 40%yoy กดดัน SET Index ลดลงต่ำสุดที่ 39% และฟื้นขึ้นมาได้เร็วเหลือ -8% ในปีนั้น จากสภาพคล่องส่วนเกินที่ล้นระบบ รวมถึงมีการค้นพบวัคซีนป้องกันโควิดสายพันธุ์แอลฟา

OUTLOOK

BY RESEARCH DIVISION



ความสัมพันธ์กำไรบริษัทจดทะเบียนกับตลาดหุ้นไทยรายปี

Year	EPS	EPS Growth %YoY	%chg SET Index
2550	54.76	-10%	26%
2551	38.88	-29%	-48%
2552	55.11	42%	63%
2553	72.52	32%	41%
2554	76.10	5%	-1%
2555	85.12	12%	36%
2556	91.51	8%	-7%
2557	75.37	-18%	15%
2558	68.65	-9%	-14%
2559	91.25	33%	20%
2560	97.92	7%	14%
2561	95.15	-3%	-11%
2562	88.13	-7%	1%
2563	53.20	-40%	-8%
2564FYtd	73.60	38%	11%
2565F	81.80	11%	??

ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS, ข้อมูลสิ้นสุด ณ 26 พ.ย. 64 *ไม่รวมงบของ THAI

สรุปคือ ความเสี่ยงจากโควิดระลอกใหม่มีโอกาสกดดันกำไรบริษัทจดทะเบียนให้ลดลง แต่จากประสบการณ์ของนักธุรกิจและนักลงทุน รวมถึงธนาคารกลางหลายๆ ประเทศ หากเห็นสัญญาณที่ดีขึ้นเชื่อว่าตลาดหุ้นจะฟื้นขึ้นได้เร็วเหมือนกับอดีตที่ผ่านมา และในกรณีที่ประเทศไทยไม่เจอกับวิกฤตโควิดสายพันธุ์ใหม่ เป้าหมายดัชนีปีหน้ามีโอกาสขยับไปได้ถึง 1860 จุด

กลยุทธ์สร้างสมดุลพอร์ตช่วงกลัวโควิดสายพันธุ์ใหม่ และกลับมาสะสมหุ้นเติบโตเด่นในปีหน้า

ช่วงที่เกิดโควิดในแต่ละรอบ Downside ตลาดจะอยู่ที่ -3% -6.6% หากตลาดหุ้นปรับฐานไปบริเวณนั้น หรือราว 1560 จุด

ในช่วงสั้นฝ่ายวิจัยฯ ได้คัดกรองหุ้นที่เคยด้านทานวิกฤตโควิดได้ และราคายังห่างจากจุดสูงสุดของปีอยู่พอสมควร น่าจะช่วยสร้างสมดุลให้กับพอร์ตการลงทุนในระยะสั้นได้

หุ้นด้านโควิด Valuation น่าสนใจ ช่วยสร้างสมดุลให้พอร์ต

Stock	ลงทุน				
	ลดลงจากจุดสูงสุดของปี	Avg. Return 3 ช่วงที่เกิด Covid	Rec	Fair Value	Upside
STA	-45%	-1.3%	BUY	41	35.5%
STGT	-37%	2.0%	BUY	40	42.9%
TMT	-32%	6.3%	BUY	12.9	25.2%
INSET	-30%	20.0%	BUY	8.8	43.0%
DOHOME	-24%	5.3%	BUY	30.7	29.5%
BCH	-22%	12.8%	BUY	24.93	24.7%
SCC	-19%	1.0%	BUY	500	27.9%
DCC	-18%	1.4%	BUY	3.69	29.0%
INTUCH	-17%	6.6%	BUY	92.4	17.3%
TU	-16%	12.8%	BUY	26	32.6%
SMT	-15%	5.3%	BUY	8	25.0%
AH	-14%	1.9%	BUY	31	28.1%
NER	-14%	8.5%	BUY	10.2	35.1%
VNG	-14%	8.3%	BUY	11.5	29.2%
SPVI	-12%	-0.5%	BUY	8.33	12.6%
SCGP	-12%	13.1%	BUY	70	8.9%
MCS	-11%	-1.0%	BUY	21	44.8%
SET	-2.9%	-5.0%			

ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS, ข้อมูลสิ้นสุด ณ 26 พ.ย. 64

ในทางกลับกัน หากความกังวลประเด็นโควิดสายพันธุ์ใหม่ลดลงหรือตลาดหุ้นปรับฐานลงมาอีก อาจเป็นจังหวะในการเข้าสะสมหุ้นที่มีแนวโน้มการเติบโตในปี 2565 โดดเด่นกว่าตลาด แนะนำ กลุ่ม Earning Growth + Laggard TIDLOR, THANI, CPALL กลุ่ม Bottom Out STEC, M, KBANK, DOHOME ส่วนหุ้น Overvalue ต้องซื้อขายหรือเก็งกำไรด้วยความระมัดระวัง เนื่องจากปรับตัวขึ้นมาแรงในช่วงก่อนหน้า และฝ่ายวิจัยฯ ให้คำแนะนำ "Switch" อย่าง AIT, ITD

Valuation หุ้นเด่นเดือน ธ.ค. 2564

Company	Mkt.Cap	Last Price (30/11/2021)	FairValue	Upside	Div Yield 21F (%)	EPS Growth 22F
Recommend "BUY"						
STEC	20.13	13.20	18.00	36.4%	1.5	75.2%
DOHOME	54.74	22.60	30.70	35.8%	1.5	12.9%
TIDLOR	83.48	36.00	46.00	27.8%	0.7	28.4%
M	46.27	50.25	63.00	25.4%	NM	-2018.0%
THANI	22.65	4.00	5.00	25.0%	4.8	Turnaround
CPALL	525.51	58.50	70.20	20.0%	0.7	107.1%
KBANK	312.75	132.00	158.00	19.7%	2.0	6.6%
ADVANC	612.63	206.00	245.00	18.9%	3.3	3.0%
Recommend "Switch"						
AIT	7.84	38.00	46.10	21.3%	4.7	3.1%
ITD	0.75	2.04	1.77	-13.0%	0.00	-55.1%

ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

SET50/100 เปลี่ยนไป

น้ำหนัก มากกว่าตลาด

BY RESEARCH DIVISION



คาดหุ้นเข้าออก SET50,100 เกณฑ์ใหม่รอบ 1H65

- DELTA NRF TKN มีโอกาสถูกคัดออกจากดัชนี SET50 หรือ SET100 จากเกณฑ์ใหม่ที่เพิ่มขึ้น
- หุ้นที่ถูกคัดเข้ามีโอกาส Outperform ตลาดได้ดี ปกติปรับเพิ่มกว่า 6% ก่อนวันเข้าคำนวณ 1 เดือน
- แนะนำสะสมหุ้นพื้นฐานดี ที่มีโอกาสเข้า SET50 TIDLOR, BANPU เข้า SET100 BLA ยามราคาย่อตัว

คาดการณ์หุ้นเข้า-ออก ดัชนี SET50, SET100 รอบ 1H65

ปัจจุบันนักลงทุนให้ความสำคัญกับประเด็น Index Play มากขึ้น อย่างมีนัยยะ ขณะที่ตลาดหลักทรัพย์ยังได้มีการเพิ่มความเข้มข้นในการพิจารณาเกณฑ์สภาพคล่อง โดยไม่นำช่วงเดือนที่หุ้นมีการติด Cash Balance เข้ามาคำนวณด้วยเป็นครั้งแรก โดยฝ่ายวิจัยฯ จึงทำการคำนวณ และเพิ่มกฎเกณฑ์ดังกล่าวเข้าไป ผลลัพธ์มีส่วนกดดันให้หุ้น DELTA หลุด SET50 และ SET100 รวมถึง NRF และ TKN หลุด SET100 เช่นกัน

รายชื่อหุ้นใน SET100 ที่ติด Cash Balance แต่ละรายเดือนที่ใช้คำนวณดัชนี

Stock	Month											All	หมายเหตุ	
	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10			11
DELTA	○	×	×	×	×	×	×	×	×	○	○	○	7	หลุด SET50, SET100
PSL	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	○	○	6	
JAS	○	○	○	○	○	×	×	×	×	×	×	×	5	
NRF	×	×	×	×	×	○	○	○	○	○	○	○	5	หลุด SET100
TKN	○	×	×	×	×	○	○	○	○	○	○	○	3	หลุด SET100
KCE	○	×	×	×	○	○	○	○	○	○	○	○	2	
RBF	○	○	×	×	×	○	○	○	○	○	○	○	2	
VGI	×	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	1	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ส่วนสรุปผลลัพธ์สุดท้าย มีหุ้นที่มีโอกาส เข้า – ออกในดัชนี SET50 3 คู่ และ SET100 11 คู่ ในรอบ 1H65 ดังตารางด้านล่าง แต่ต้องอย่าลืมว่า รายชื่อหุ้นที่ถูกคัดเลือก สุดท้ายแล้วยังต้องขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของตลาดฯ เป็นสำคัญ

คาดการณ์หุ้นที่จะถูกคัดเลือกเข้า/ออก SET50 และ SET100 รอบ 1H65

SET50			SET100		
ออก	เข้า	สำรอง	ออก	เข้า	สำรอง
DELTA	TIDLOR	RATCH	TKN	TIDLOR	TTA
STA	BANPU	KEX	DELTA	KEX	SINGER
RATCH	AWC	HANA	NRF	STARK	SYNEX
		BAM	AAV	BPP	STEC
		DOHOME	ICHI	BLA	ASK
			PRM	RCL	
			RS	EPG	
			MAJOR	VIBHA	
			STEC	AWC	
			SYNEX	DCC	
			SINGER	MBK	

ปล. เรียงลำดับหุ้นที่มีโอกาสถูกคัดเข้าออกจากมากไปน้อย สีเหลือง คือ หุ้นที่มีโอกาสเข้าออกดัชนีน้อยกว่าสีเขียวและสีแดง

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

“หุ้นสำรอง (Reserve List) คือ หุ้นที่มีโอกาสเข้าไปแทนหุ้นใน SET50 หรือ SET100 ในกรณีที่เกิดความผิดปกติกับหุ้นที่ถูกคัดเลือก

หุ้นที่ได้รับคัดเลือกเข้าคำนวณ ราคา มักจะ Outperform ตลาดฯ ก่อนเข้าคำนวณเสมอ

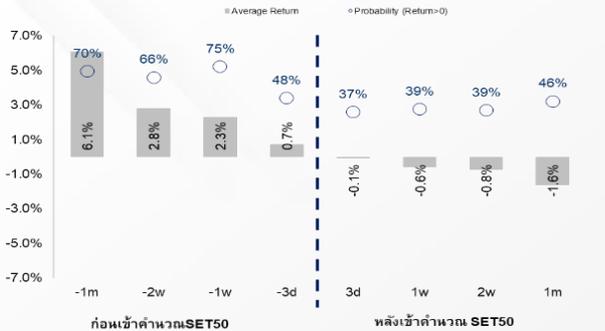
ฝ่ายวิจัยฯ ได้ทำการศึกษาผลตอบแทนในอดีตย้อนหลัง 15 ปีของหุ้นที่ถูกคัดเข้า และถอดออกจากดัชนี SET50, SET100 พบว่า ราคาหุ้นมักจะปรับตัวขึ้นตอบรับในเชิงบวกล่วงหน้าก่อนวันบังคับใช้เสมอ โดยเฉพาะหุ้นที่ถูกเข้าคำนวณใน SET50 มักจะ Outperform ตลาดฯ มาก โดยช่วง 1 เดือนก่อนวันบังคับใช้ (วันเข้าคำนวณ ใช้ราคาปิดวันที่ 30 ธ.ค. 2564) ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงถึง 6.1% และมีโอกาสให้ผลตอบแทนเป็นบวก 70% หลังจากนั้นราคาหุ้นจะค่อยๆปรับตัวลดลงหลังมีผลบังคับใช้ (ดังกราฟทางด้านล่าง) ในทางกลับกันหุ้นที่ถูกคัดออกต้องระวัง เพราะราคาหุ้นมักจะปรับตัวลดลงก่อนวันบังคับใช้ แต่หลังจากนั้นราคาหุ้นจะค่อยๆ ฟื้นกลับมา

SECTOR UPDATE

BY RESEARCH DIVISION



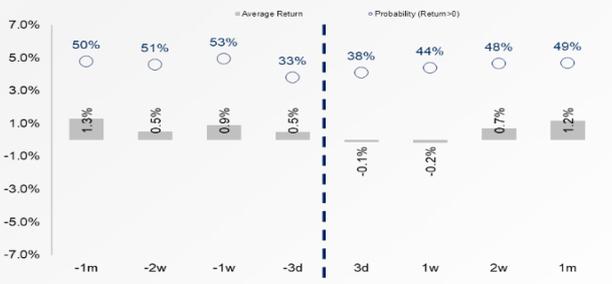
ผลตอบแทนและความน่าจะเป็นของหุ้นที่เข้า SET50 ก่อนและหลังวันเข้าคำนวณ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ส่วนหุ้นที่ถูกคัดเข้า SET100 ไม่ค่อยมีนัยสำคัญกับราคาหุ้นมากนัก ช่วง 1 เดือนก่อนวันบังคับใช้ มีให้ผลตอบแทนเฉลี่ยเพียง 1.3% และมีโอกาสให้ผลตอบแทนเป็นบวก 50% (ดังกราฟทางด้านล่าง)

ผลตอบแทนและความน่าจะเป็นของหุ้นที่เข้า SET100 ก่อนและหลังวันเข้าคำนวณ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แต่ในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมา นักลงทุนให้ความสำคัญกับประเด็น Index Play มีหลายหุ้นปรับตัวขึ้นได้แรงกว่าค่าเฉลี่ย อาทิ SAWAD, PSL, NRF, GULF, AAV เพิ่มขึ้น 16% 14% 9% 8% 7% (ถูกคัดเข้าดัชนี SET รอบ 2H19, รอบ 2H21, รอบ 2H21, รอบ 1H19, รอบ 2H21)

หุ้นเข้าคำนวณที่ปรับตัวขึ้นเด่นก่อนวันมีผลบังคับใช้ 1 เดือน

Stock	Return	SOU	ดัชนี
SAWAD	16%	2H19	SET50
PSL	14%	2H21	SET100
NRF	9%	2H21	SET100
GULF	8%	1H19	SET50
AAV	7%	2H21	SET100

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

กลยุทธ์เน้นเก็งกำไรหุ้นที่ถูกเข้าคำนวณ และขายทำกำไรก่อนวันบังคับใช้ (ยามที่ราคาหุ้นย่อตัว)

หุ้นที่ถูกคัดเข้ามีโอกาส Outperform ตลาดได้ดี ปกติปรับเพิ่มขึ้นกว่า 6% ก่อนวันเข้าคำนวณ โดยเฉพาะหุ้นที่เข้าดัชนี SET50 น่าจะช่วยลดความผันผวนจากประเด็นโควิดสายพันธุ์ใหม่ได้บ้าง แนะนำสะสมหุ้นพื้นฐานดี ที่มีโอกาสเข้า SET50 หรือ SET100

หากพิจารณาจาก Valuation ประกอบ จะเห็นได้ว่ามีหุ้นที่น่าสะสมยามตลาดปรับฐานอยู่ คือ TIDLOR, BANPU, BLA โดยมีรายละเอียดทางพื้นฐานสนับสนุนดังนี้

TIDLOR คาดกำไร 4Q64 จะเติบโตต่อเนื่อง ตามสินเชื่อและรายได้ คำนายหน้าประกันภัยเติบโตต่อเนื่อง ขณะที่ราคาหุ้นปรับฐานลงมาแรงจนใกล้เคียงระดับ IPO

BANPU คาดกำไร 4Q64 ทรงตัวระดับสูงเช่นเดียวกับไตรมาสก่อนหน้า จากราคาถ่านหินยังอยู่ในระดับสูง บวกกับราคาปรับฐานจนเริ่มเห็น valuation ที่น่าสนใจและอยู่ในแนวรับทางเทคนิค

BLA แม้คาดกำไร 4Q64 จะอ่อนตัวลง QoQ หลังผ่านช่วงฤดูการไปแล้ว แต่คาดทิศทางกำไรสุทธิจะพลิกกลับมาเติบโตอีกครั้งในงวด 1Q65 จากธุรกิจประกันชีวิตฟื้นตัว ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และการออกผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ

Valuation หุ้นเด่นน่าสะสมที่มีโอกาสถูกคัดเข้า SET50-SET100 ใน 1H65

Company	Recc.	Last Price (26/11/2021)	FairValue	Upside	PER 21F	Div Yield 21F (%)
TIDLOR	BUY	36.75	46.00	25.2%	28.1	0.7
BANPU	BUY	11.00	14.20	29.1%	6.6	3.6
BLA	BUY	30.25	38.00	25.6%	15.3	1.6

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

กลุ่มส่งออก

น้ำหนักเท่าตลาด

BY RESEARCH DIVISION



ทิศทางส่งออกอาหารและชิ้นส่วนฯ ยังดีในปี 2565

- ภาพรวมธุรกิจส่งออกอาหารจะฟื้นตัวในปี 2565
- ส่งออกชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ยังเติบโตตามวิวัฒนาการเทคโนโลยีโลก
- Top picks เลือก NER และ SMT

ส่งออกอาหารได้ผลบวกจากการเริ่มเปิดเมือง

แนวโน้มธุรกิจเกษตร-อาหารจะฟื้นตัวในช่วงที่เหลือของปี 2564-65 อานิสงค์จากการเปิดเมืองตั้งแต่ก.ย. 64 หนุนราคาไก่และสุกรฟื้นตัวชัดเจน หลังจากที่ราคาปรับลดลงไปมากในช่วงเดือนก.ค.-ส.ค. 64 เพราะความต้องการบริโภคปรับลดลงมากในช่วง lock down โดยราคาสุกรหน้าฟาร์มล่าสุดอยู่ที่ 80 บาท/กก. ปรับเพิ่มขึ้นถึง 38% ในช่วง 1 เดือน และทำระดับสูงสุดในรอบ 6 เดือน เช่นเดียวกับราคาไก่เป็นล่าสุดอยู่ที่ 37 บาท/กก. เพิ่มขึ้นถึง 32% ในรอบ 3 เดือน ทำระดับสูงสุดในรอบ 2 ปี ขณะที่ราคาสุกรหน้าฟาร์มในภูมิภาคเอเชียก็ฟื้นตัวเช่นกัน นำโดยราคาสุกรหน้าฟาร์มที่ประเทศเวียดนามล่าสุดอยู่ที่ราว 5 หมื่นดอง/กก. (68 บาท/กก.) เพิ่มขึ้นถึง 30% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา และราคาสุกรหน้าฟาร์มที่ประเทศจีนล่าสุดอยู่ที่ 17.1 หยวน/กก. (87 บาท/กก.) เพิ่มขึ้น 48% ในรอบ 2 เดือน

ราคาไก่เป็นและสุกรหน้าฟาร์มในไทย

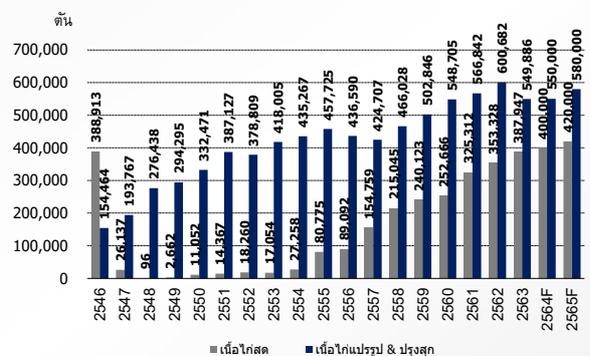


ที่มา: CPF

สำหรับสถานการณ์โควิดคลัสเตอร์ดีขึ้น ทั้งในไทยและต่างประเทศจากการกระจายวัคซีนได้เพิ่มขึ้น ส่งผลบวกต่อแนวโน้มการดำเนินการผลิตของโรงงานให้กลับมาเป็นปกติอีกครั้ง หนุนการดำเนินการผลิตเต็มที่ และส่งมอบสินค้าให้ลูกค้าได้มากขึ้นในงวด

4Q64 โดยเฉพาะการส่งออกไก่ ที่จะได้ผลบวกจากการที่โรงงานแปรรูปไก่เดินเครื่องผลิตได้เต็มที่อีกครั้ง และความต้องการบริโภคฟื้นตัว จากเศรษฐกิจของลูกค้านำหลักฟื้นตัว ทั้งยุโรปและญี่ปุ่น ส่งผลบวกต่อแนวโน้มประสิทธิภาพการทำการค้าให้ฟื้นตัวตั้งแต่งวด 4Q64 เป็นต้นไป โดยสมาคมผู้ผลิตไก่เพื่อส่งออกไทย คาดการณ์ปริมาณส่งออกไก่ในปี 2564 จะเติบโต 0.9% yoy มาที่ 9.5 แสนตัน และฝ่ายวิจัยประเมินว่าปริมาณส่งออกไก่จะเติบโตอีกราว 5% yoy สู่ระดับ 1 ล้านตันในปี 2565

คาดการณ์ปริมาณส่งออกไก่ไทยในปี 2565



ที่มา: สมาคมผู้ผลิตไก่เพื่อส่งออกไทย

แนวโน้มราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ในงวด 4Q64 จะปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากงวด 3Q64 ทั้งข้าวโพดและกากถั่วเหลือง จากความต้องการใช้ข้าวโพดและกากถั่วเหลืองเพิ่มขึ้น ในอุตสาหกรรมอาหารสัตว์ จากการขยายการเลี้ยงสุกรในจีนและเวียดนามเพิ่มขึ้น โดยราคาข้าวโพดในไทยเฉลี่ยตั้งแต่ต้นงวด 4Q64 อยู่ที่ 11.1 บาท/กก. เพิ่มขึ้น 7.8% qoq และ 21.7% yoy เช่นเดียวกับราคากากถั่วเหลืองในไทยเฉลี่ยตั้งแต่ต้นงวด 4Q64 อยู่ที่ 19.8 บาท/กก. เพิ่มขึ้น 5.5% qoq และ 17.4% yoy ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยประเมินว่าแนวโน้มราคาวัตถุดิบข้าวโพดและกากถั่วเหลืองจะทยอยปรับลดลงในปี 2565 จากการขยายการเพาะปลูกข้าวโพด

SECTOR UPDATE

BY RESEARCH DIVISION



ในไทยและถั่วเหลืองในต่างประเทศ เนื่องจากราคาข้าวโพดและถั่วเหลืองอยู่ในระดับสูงมาก

แนวโน้มธุรกิจทูน่าของ TU จะอ่อนตัวลงบ้างในปี 2565 จากสถานการณ์โควิดคลี่คลายดีขึ้น ทำให้ผู้บริโภคออกไปทานอาหารนอกบ้านมากขึ้น และทานทูน่ากระป๋องลดลงสู่ระดับปกติ อย่างไรก็ตาม สถานการณ์โควิดที่ดีขึ้น จะส่งผลกระทบต่อธุรกิจกุ้งและแชลมอน จากช่องทางการขายกุ้งและแชลมอนผ่านร้านอาหารและโรงแรมมากขึ้น อานิสงค์จากการเปิดเมืองทั้งในไทยและต่างประเทศ

แนวโน้มธุรกิจยางพาราจะฟื้นตัวต่อเนื่องในปี 2565 ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก หนุนความต้องการใช้ยางพารามากขึ้น โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมยานยนต์ จากแนวโน้มยอดขายรถยนต์ใหม่ฟื้นตัวและการเปลี่ยนล้อยางของรถยนต์เก่ามากขึ้น หนุนแนวโน้มราคายางพาราโลกยังดีต่อเนื่องในปี 2565 โดยฝ่ายวิจัยประเมินปริมาณขายยางพาราของ STA ในปี 2564-65 จะเติบโต 25.9% yoy และ 7.7% yoy มาที่ 1.3 ล้านตัน และ 1.4 ล้านตัน ตามลำดับ เช่นเดียวกับ NER ที่ฝ่ายวิจัยกำหนดสมมติฐานปริมาณขายยางพาราปี 2564 ที่ 4.4 แสนตัน เพิ่มขึ้น 22.6% yoy และ 4.8 แสนตันในปี 2565 เพิ่มขึ้น 9.1% yoy

แนวโน้มอุตสาหกรรมน้ำตาลไทยจะฟื้นตัวต่อเนื่องในปี 2565 จากสถานการณ์ภัยแล้งดีขึ้น หนุนแนวโน้มปริมาณน้ำตาลไทยจะออกสู่ตลาดเพิ่มขึ้นถึง 33.8% yoy มาที่ 9.9 ล้านตันน้ำตาล สอดคล้องกับที่ฝ่ายวิจัยกำหนดสมมติฐานปริมาณขายน้ำตาลของ KSL ปี 2564/65 เท่ากับ 7 แสนตัน เพิ่มขึ้น 16.7% yoy นอกจากนี้ ฝ่ายวิจัยยังกำหนดสมมติฐานราคาน้ำตาลฟื้นตัว 5.9% yoy มาที่ 18.0 เซ็นต์/ปอนด์ อานิสงค์เศรษฐกิจโลกฟื้นตัว

แนวโน้มกำไรสุทธิกลุ่มเกษตร-อาหารปี 2564-65 จะลดลง 24.0% yoy และ 6.1% yoy จากธุรกิจไก่และสุกรอ่อนตัวลง ผลกระทบจากการ lock down ราคาวัตถุดิบสูงขึ้น และธุรกิจถั่วมือยางอ่อนตัวลง ทั้งนี้ คาดทิศทางกำไรปกติงวด 3Q64 ของกลุ่มฯ จะฟื้นตัวจากงวด 3Q64 จากแนวโน้มราคาไก่ สุกรและยางพาราฟื้นตัว

ส่งออกชิ้นส่วนฯยังโตตามเศรษฐกิจโลก

ภาพรวมอุตสาหกรรมชิ้นส่วนฯเติบโตได้ดี ตามความต้องการใช้ที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ทั้งในอุตสาหกรรมรถยนต์, ศูนย์จัดเก็บข้อมูล,

อุปกรณ์สื่อสารโทรคมนาคม (5G), สมาร์ทโฟน และอุปกรณ์ PC โดยบทวิเคราะห์เมื่อเดือนส.ค. 64 จากสถาบันวิจัย World Semiconductor Trade Statistics (WSTS) ได้คาดการณ์การเติบโตของตลาด Semiconductor ในปี 2564 ที่ 25% yoy สู่ระดับ 5.5 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และคาดว่าจะเติบโตในปี 2565 อีก 10% yoy สู่ระดับ 6.0 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

ในขณะที่ผู้ประกอบกรกลุ่มชิ้นส่วนฯ ยังเผชิญความเสี่ยงจากปัญหาวัตถุดิบขาดแคลน โดยเฉพาะชิพ IC ตั้งแต่ต้นปี 2564 ส่งผลกระทบให้ส่งมอบสินค้าให้ลูกค้าล่าช้าไปบ้าง โดยฝ่ายวิจัยประเมินว่าปัญหาชิพขาดแคลนจะทยอยคลี่คลายดีขึ้นในช่วงกลางปี 2565

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564-65 ของกลุ่มชิ้นส่วนฯ จะเพิ่มขึ้น 16.9% yoy และ 23.9% yoy จากความต้องการใช้ชิ้นส่วนฯ ที่ฟื้นตัวชัดเจน ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก นำโดยธุรกิจยานยนต์ สมาร์ทโฟน อุปกรณ์สื่อสารโทรคมนาคม 5G และ Data center หนุนแนวโน้มรายได้รวมปี 2564-65 ของกลุ่มชิ้นส่วนฯ ให้เติบโต 24.7% yoy และ 12.1% yoy ตามลำดับ

ทั้งนี้ คาดกำไรสุทธิกลุ่มชิ้นส่วนฯงวด 4Q64 จะเพิ่มขึ้น ทั้ง qoq และ yoy จากการกลับมาดำเนินการผลิตเต็มที่ หลังปัญหาพนักงานบางส่วนที่ติดโควิดคลี่คลายลงและผลบวกจากทิศทางค่าเงินบาทเฉลี่ยตั้งแต่ต้นงวด 4Q64 อ่อนค่าลง 1.3% qoq และ 8.6% yoy มาที่ 33.23 บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ ล้วนหนุนแนวโน้มประสิทธิภาพการทำกำไรดีขึ้น

ขอบ NER และ SMT

ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักการลงทุนกลุ่มเกษตร-อาหาร และกลุ่มชิ้นส่วนฯ “เท่าตลาด” โดย Top picks เลือก NER (FV@B10.20) จากแนวโน้มกำไรสุทธิปี 2564-65 จะเพิ่มขึ้นถึง 87.5% yoy และ 17.4% yoy และราคาหุ้นปัจจุบันมีค่า PER เพียง 7 เท่า นอกจากนี้ ยังสามารถคาดหวัง Div Yield ได้กว่า 5% ต่อปี

และ SMT (FV@B8) จากแนวโน้มกำไรสุทธิปี 2564-65 จะเพิ่มขึ้นถึง 179% yoy และ 43% yoy จากการเน้นหาลูกค้าใหม่เพิ่มขึ้น ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันมีค่า PER ที่ 21 เท่า ยังน่าสนใจเทียบกับ PER กลุ่มชิ้นส่วนฯ ที่ 50 เท่า

กลุ่ม รับเหมาก่อสร้าง

น้ำหนักเท่าตลาด

BY RESEARCH DIVISION



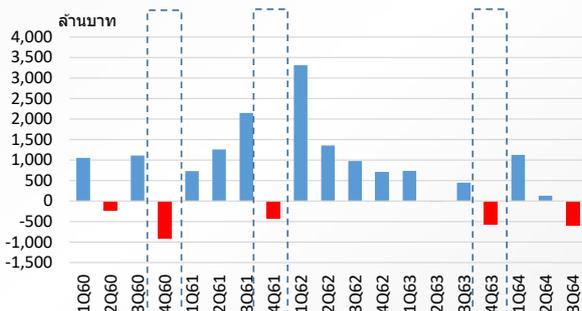
ได้เวลาเริ่มงานก่อสร้าง

- ผ่านพ้นจุดเลวร้ายที่สุดเรื่องโควิดไปแล้ว แต่ 4Q64 ยังต้องลุ้นต่อเรื่องการทำให้ Big Bath
- งานประมูลภาครัฐเป็นปัจจัยขับเคลื่อนที่สำคัญในปีหน้า
- น้ำหนักการลงทุน เท่ากับตลาด เลือก STEC และ PYLON เป็น Top Picks

ผ่านพ้นเลวร้ายที่สุดจากเรื่องโควิดไปแล้ว

ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างผ่านพ้นจุดเลวร้ายที่สุดเรื่องโควิดไปแล้วใน 3Q64 ซึ่งมีทั้งเรื่องการปิดแคมป์คนงาน การปิดไซต์ก่อสร้าง รวมถึงค่าใช้จ่ายที่ต้องแบกรับในการดูแลพนักงานช่วงล็อกดาวน์ ทำให้รายได้ของบริษัทรับเหมาก่อสร้าง หลายแห่งลดลงอย่างมีนัยสำคัญ และมีผลขาดทุนสุทธิเกิดขึ้น ปัจจุบันสถานการณ์กลับเข้าใกล้ภาวะปกติ ทุกไซต์งานกลับมาก่อสร้างได้ภายใต้มาตรการควบคุมที่เข้มงวด แม้หลายบริษัทยังมีปัญหาเรื่องแรงงานขาดแคลน เนื่องจากคนงานที่กลับภูมิลำเนาในช่วงที่มีการล็อกดาวน์ ยังไม่กลับมา แต่ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าผลประกอบการในภาพรวมของบริษัทก่อสร้างจะปรับตัวดีขึ้นใน 4Q64 ตามยอดรับรู้รายได้ที่มากขึ้น อย่างไรก็ตามเป็นที่น่าสนใจว่า ผลประกอบการของกลุ่มรับเหมาก่อสร้างมักทำจุดต่ำสุดของปีในไตรมาส 4 เนื่องจากเป็นช่วงเวลาที่ผู้สอบบัญชีจะตรวจสอบงบการเงินอย่างละเอียด นำไปสู่การตั้งสำรองอาทิ ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ การด้อยค่าสินทรัพย์ และการปรับ Budget ก่อสร้างให้สอดคล้องกับต้นทุนที่เกิดขึ้นจริง อีกทั้งบริษัทรับเหมาก่อสร้าง มีแนวโน้มที่จะรับรู้ค่าใช้จ่ายพิเศษครั้งใหญ่หรือการทำ “Big Bath” เพื่อให้ผลประกอบการปีถัดไปเห็นการฟื้นตัวชัดเจน

กำไรของบริษัทรับเหมาก่อสร้าง 12 บริษัทรายไตรมาส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

มองเห็นโอกาสที่เปิดกว้างในปี 2565

แม้ปี 2564 ธุรกิจก่อสร้างจะเผชิญสภาพตึงเครียด แต่ถือเป็นปีที่ภาครัฐมีการเปิดประมูลโครงการจำนวนมาก โครงการสำคัญได้แก่ รถไฟฟ้าทางคู่เส้นทางเด่นชัย-เชียงใหม่ และบ้านใหม่-นครพนม มูลค่ารวม 1.28 แสนล้านบาท โครงการอุโมงค์ระบายน้ำของการประปานครหลวงและอุโมงค์ส่งน้ำกรุงเทพมหานคร มูลค่ารวม 3 หมื่นล้านบาท และทางด่วนดาวคะนอง-พระราม 3 สัญญาที่ 1 และ 3 มูลค่ารวม 1.4 หมื่นล้านบาท ซึ่งจะเริ่มงานก่อสร้างในปี 2565 เป็นต้นไป นอกจากนี้ รฟม. ได้เปิดขายของประกวตราการไฟฟ้าสายสีม่วงในช่วงเตาปูน-ราษฎร์บูรณะ มูลค่างานโยธา 7.8 หมื่นล้านบาท โดยมีกำหนดให้เอกชนยื่นข้อเสนอวันที่ 27 ธ.ค. นี้ ส่วนโครงการรถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน ที่เปิดประมูลไปตั้งแต่ปี 2562 คาดว่าจะส่งมอบพื้นที่ได้ภายในสิ้นปีนี้ และจะเริ่มงานก่อสร้างปี 2565

โครงการภาครัฐสำคัญที่เปิดประมูลปี 2564-2565

ปี 2564	(ล้านบาท)
รถไฟฟ้าคู่บ้านใหม่-นครพนม	55,462
รถไฟฟ้าคู่เด่นชัย-เชียงใหม่	72,919
ทางด่วนดาวคะนอง-พระราม 3 สัญญา 1,3	13,969
อุโมงค์การประปานครหลวง	17,058
อุโมงค์ส่งน้ำกรุงเทพมหานคร	13,543
มอเตอร์เวย์เอกชัย-บ้านแพ้ว	19,700
รถไฟฟ้าสีม่วงเตาปูน-ราษฎร์บูรณะ	78,712
รวม	271,364
ปี 2565	(ล้านบาท)
รถไฟฟ้าสีส้มตะวันตก	122,067
มอเตอร์เวย์ บางขุนเทียน-บางบัวทอง (M9)	56,035
ขยายดอนเมืองโทลล์เวย์ รังสิต-บางปะอิน 22 กม.	27,800
ท่าอากาศยานเชียงใหม่ เฟสแรก	15,819
ท่าอากาศยานดอนเมือง เฟส 3	36,830
รวม	258,550

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SECTOR UPDATE

BY RESEARCH DIVISION

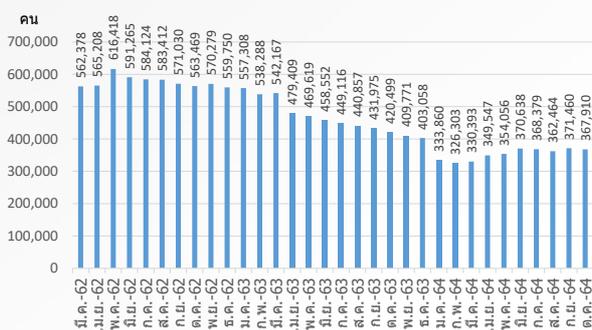


สำหรับปี 2565 กระทรวงคมนาคมเปิดเผยแผนดำเนินงานที่จะเดินหน้าโปรเจกต์ใหม่ 25 โครงการ วงเงินรวม 9.74 แสนล้านบาท ซึ่งมีทั้งโครงการมอเตอร์เวย์ของกรมทางหลวง โครงการทางด่วนของการทางพิเศษแห่งประเทศไทย โครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันตก เป็นต้น ถือเป็นปัจจัยบวกโดยตรงต่อบริษัทรับเหมาก่อสร้างขนาดใหญ่อย่าง ITD,CK,STEC และ UNIQ ที่จะเข้าประมูลในฐานะผู้รับเหมาหลัก และบริษัทรับเหมาขนาดกลางอย่าง NWR และบริษัทรับเหมาเสาเข็มอย่าง SEAFCO และ PYLON ที่จะมีโอกาสรับงานในฐานะผู้รับเหมาช่วง

ต้นทุนวัสดุก่อสร้างและแรงงานยังคงเป็นประเด็น

แม้ทิศทางรายได้ในปี 2565 ของบริษัทรับเหมาก่อสร้างจะเติบโตขึ้นจากงานโครงการขนาดใหญ่ภาครัฐที่ออกมา แต่ต้นทุนก่อสร้างที่ขยับขึ้น ถือเป็นปัจจัยลบที่ต้องระวัง สำหรับปี 2564 แรงกดดันหลักมาจากราคาเหล็กเส้นที่ปรับตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ แม้ปัจจุบันราคาเหล็กเส้นเริ่มปรับตัวลดลงมาบ้าง แต่ราคาปูนซีเมนต์และคอนกรีตกลับมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นตามต้นทุนพลังงาน รวมไปถึงปัญหาแรงงานขาดแคลนที่ยังคงอยู่ โดยจำนวนแรงงานต่างด้าวในธุรกิจก่อสร้างลดลงต่อเนื่องนับตั้งแต่เกิดการระบาดของไวรัสโควิด-19 ครั้งแรกในประเทศไทยปี 2563 ถือเป็นโจทย์ใหญ่ที่บริษัทรับเหมาก่อสร้างต้องเผชิญในปี 2565

ข้อมูลแรงงานต่างด้าว 4 สัญชาติที่ทำงานในธุรกิจก่อสร้าง



ที่มา: สำนักบริหารแรงงานต่างด้าว

รับเหมางานด้านวิศวกรรม เริ่มกลับมาสนใจ

บริษัทรับเหมางานด้านวิศวกรรม อย่าง TTCL STPI และ BJCHI มีแนวโน้มธุรกิจที่ดีขึ้นมากในปี นี้ แม้ว่ากำไรที่เกิดขึ้นในปี นี้ ส่วนหนึ่ง จะมาจากกำไรพิเศษ อาทิ กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน กำไรจากการขายสินทรัพย์ และกำไรจากการเจรจามูลค่างานเพิ่มจากลูกค้า แต่

ปี 2565 เชื่อว่าผลการดำเนินงานปกติของบริษัทในกลุ่มนี้จะเติบโตได้จากการรับรู้รายได้ของธุรกิจหลักที่เพิ่มขึ้น หลังราคาพลังงานปรับตัวสูงขึ้น ทำให้บริษัทขนาดใหญ่ในธุรกิจ Oil&Gas ที่ชะลอการลงทุนในช่วงหลายปีที่ผ่านมาเริ่มกลับมาลงทุนอีกครั้ง ส่งผลให้ TTCL,STPI และ BJCHI ได้รับเชิญให้เข้าประมูลงานมากขึ้น ซึ่งแต่ละบริษัทต่างมีจุดแข็งและมีงานที่คาดหวังสูง (High Potential) จำนวนมากที่จะได้รับเข้ามาช่วงปลายปี นี้ต่อเนื่องไปถึงกลางปีหน้า ขณะที่ราคาหุ้นในกลุ่มนี้ ซื้อขายใกล้เคียงกับมูลค่าตามบัญชี จึงมี Downside Risk ในการปรับตัวลงของราคาหุ้นที่ค่อนข้างจำกัด

รับเหมาเสาเข็ม นาที่นี้ PYLON ดีกว่า SEAFCO

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าผลประกอบการงวด 4Q64 ของกลุ่มรับเหมาเสาเข็มจะฟื้นตัว เช่นเดียวกับธุรกิจรับเหมาก่อสร้างประเภทอื่นๆ โดย PYLON จะกลับมามีผลประกอบการฟื้นตัวอย่างรวดเร็วในงวด 4Q64 ต่อเนื่องไปถึงกลางปี 2565 จากการรับรู้รายได้หลายโครงการใหญ่พร้อมๆกัน และมีอัตราการใช้เครื่องจักรเพิ่มขึ้นจากงวด 3Q64 อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่ SEAFCO ทำงานที่มี margin ต่ำ ซึ่งเป็นผลจากสภาวะการแข่งขันที่รุนแรง และยังมีความล่าช้าจากการเริ่มทำโครงการหลักอย่าง Central Embassy จะส่งผลให้ฟื้นตัวได้ช้ากว่า PYLON ในด้านการบริหารแรงงาน ฝ่ายวิจัยประเมินว่า PYLON มีความสามารถจัดการจำนวนแรงงานให้เพียงพอกับงานได้ดีกว่า SEAFCO โดยเดือน พ.ย. นี้ PYLON เพิ่งคว้งงานเอกชนโครงการใหญ่มูลค่ามากกว่า 500 ล้านบาท ทำให้มี Backlog เพิ่มขึ้น 1.5 พันล้านบาท อยู่ในระดับสูงใกล้เคียงกับจุดที่ดีที่สุดของบริษัทในปี 2562 ซึ่งจะช่วยหนุนผลประกอบการของ PYLON ให้เติบโตต่อเนื่องได้ในปี 2565

เท่ากับตลาด STEC, PYLON เป็น Top Picks

ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักการลงทุนกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง “เท่ากับตลาด” โดยเลือกหุ้นพื้นฐานแกร่ง และมีแนวโน้มการเติบโตชัดเจนจากงานในมือจำนวนมากอย่าง STEC (FV@B18.00) และ PYLON (FV@B 6.45) เป็นหุ้น Top Picks ของกลุ่ม โดย STEC ถือเป็นตัวแทนหุ้นรับเหมาก่อสร้างขนาดใหญ่ที่มีปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง ไม่ว่าจะเป็นสถานะการเงิน มูลค่างานในมือที่มีเพียงพอรองรับการสร้างรายได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้าและโอกาสทางธุรกิจที่เปิดกว้าง ส่วน PYLON มี Earning Momentum ที่กำลังไต่ระดับขึ้นตั้งแต่ 4Q64 ต่อเนื่องไปอย่างน้อยถึงกลางปี 2565

กลุ่มเทคโนโลยี

น้ำหนัก มากกว่าตลาด

BY RESEARCH DIVISION



TRUE+DTAC ดิจิทัลต่ออุตสาหกรรม

- TRUE+DTAC จุดเปลี่ยนครั้งใหญ่ของอุตสาหกรรม
- ประเมินปัญหาการแข่งขันรุนแรง+ต้นทุนผิดเพี้ยนจะลดลง หนุนผ่านยุคตกต่ำ
- ได้เวลาลงทุน มากกว่าตลาด เลือก ADVANC และ INTUCH เป็น Top Picks

TRUE DTAC ประกาศแผนควบรวมกิจการ

จุดเปลี่ยนสำคัญของธุรกิจโทรคมนาคมไทยเกิดขึ้น หลังจาก TRUE และ DTAC ประกาศแผนควบรวมกัน ภายใต้แนวทางการรวมกันเป็นบริษัทใหม่ ที่มีจำนวนหุ้น 138,208 ล้านหุ้น พาร์หุ้นละ 1 บาท ในอัตราแลกหุ้น 1 หุ้น TRUE ต่อ 2.40072 หุ้นบริษัทใหม่ และ 1 หุ้น DTAC ต่อ 24.53775 หุ้นบริษัทใหม่ หลังแลกหุ้น บริษัทใหม่จะถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้น TRUE จะอยู่ราว 57.96%, ผู้ถือหุ้น DTAC เดิมราว 42.03% ถือว่าอยู่ในระดับใกล้เคียงสัดส่วนมูลค่าตลาดทั้ง 2 บริษัทก่อนประกาศแผน

ด้านระยะเวลาควบรวม คาดต้องใช้อีกราว 1 ปี คือ ทั้ง 2 ฝ่ายจะทำ Due Diligent คาดเสร็จสิ้นภายใน 1Q65 หลังจากนั้น เป็นกระบวนการศึกษาแนวทางปฏิบัติตามกฎระเบียบต่างๆ และฝ่ายวิจัยน่าจะเข้าสู่ช่วงแลกหุ้นเป็นบริษัทใหม่ปลายปี 2565 ซึ่งช่วงเวลาดังกล่าว ผู้ถือหุ้นใหญ่ TRUE และ DTAC คือ กลุ่ม CP และ Telenor จะตั้ง JV ใหม่มารับซื้อหุ้น TRUE และ DTAC ในราคา 5.09 และ 47.76 บาท (Voluntary Tender Offer) เป็นทางเลือกสำหรับนักลงทุนที่ไม่ต้องการแลกหุ้นเป็นบริษัทใหม่

ควบรวมปิดจุดอ่อนทั้งคู่ และขึ้นเทียบ ADVANC

ฝ่ายวิจัยประเมินการรวมธุรกิจดังกล่าว ถือเป็นบวกต่อทั้งในส่วนของ TRUE และ DTAC รวมถึงระดับอุตสาหกรรม (จะกล่าวถึงในลำดับถัดไป) โดยในส่วนของ TRUE DTAC ถือเป็นเรื่องการปิดจุดอ่อนซึ่งกันและกัน กล่าวคือ TRUE เป็นบริษัทกระแสดำเนินงานใกล้เคียงกับกระแสเงินสดลงทุนแต่ละปี ทำให้หนี้สินสูง แต่ DTAC มีจุดแข็งกระแสเงินสดจากธุรกิจที่สม่ำเสมอ ส่วนจุดอ่อน DTAC ที่ขาดคลื่น 5G ช่วงความถี่กลาง (Mid Band) และกำหนดการประมุขยังไม่แน่นอน ส่วน TRUE มีคลื่นความถี่ในมือที่พร้อม ขณะที่หลังจาก

ควบรวม จะช่วยให้ขนาดธุรกิจ TRUE+DTAC อยู่ในระดับที่สูงกว่า ADVANC เล็กน้อย คือ นับเฉพาะธุรกิจบริการมือถือ จะมีฐานรายได้ค่าบริการ (ไม่รวม IC) TRUE+DTAC จะอยู่ราวปีละ 1.38 แสนล้านบาท เทียบกับ ADVANC ที่ 1.18 แสนล้านบาท ส่วนฐานลูกค้า หากนับ สิ้นสุดงวด 3Q64 TRUE+DTAC จะมีสูงราว ลูกค้า 51.28 ล้านราย เทียบ ADVANC ที่มี 43.44 ล้านราย ขณะที่คลื่นความถี่ในมือใกล้เคียง ส่วนกำไรสุทธิในปีแรกที่จะรวมกัน คือ ปี 2566 อิงประมาณการฝ่ายวิจัยโดยยังไม่รวม Synergy บริษัทใหม่ จะมีกำไรราว 5.4 พันล้านบาท

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน TRUE+DTAC ปี 2566F

	2566F		
	TRUE	DTAC	TRUE+DTAC
รายได้ขายและบริการ (ล้านบาท)	148,645	85,147	233,793
รายได้บริการ (ไม่รวม IC) (ล้านบาท)	117,668	63,252	180,920
รายได้บริการมือถือ (ล้านบาท)	92,229	63,252	155,481
ต้นทุนขายและบริการ (ล้านบาท)	106,617	62,674	169,290
ต้นทุนบริการ (ไม่รวม) (ล้านบาท)	87,029	50,725	137,754
ค่าใช้จ่ายขายบริการ (ล้านบาท)	26,218	13,938	40,157
EBITDA (ล้านบาท)	59,114	35,821	94,934
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,025	4,418	5,443
งบลงทุน CAPEX (ล้านบาท)	27,500	15,000	42,500

ที่มา: ประเมินโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ทั้งนี้ เชื่อว่ามีโอกาสที่กำไรจริงจะสูงกว่าระดับดังกล่าว จาก Synergy ที่ทั้ง 2 บริษัทจะมีร่วมกัน โดยเฉพาะในส่วนของต้นทุนที่ คาดจะเป็น Synergy สำคัญในระยะแรก คือ

SECTOR UPDATE

BY RESEARCH DIVISION



1) การลดต้นทุนซ้ำซ้อนกัน เบื้องต้นฝ่ายวิจัยประเมินต้นทุน DTAC+TRUE หากเทียบส่วนที่จะลดลงได้ (โดยตัดต้นทุนคงที่ระยะยาว เช่น ค่าตัดจำหน่ายใบอนุญาตคลื่นความถี่ต่างๆ ออกไป) อิงกับต้นทุน ADVANC จะมี Upside คาดหวังได้ลดลงอย่างน้อย 15% ประเมินทุกๆ 5% ที่ลดลงได้ จะคิดเป็นต้นทุนลดลงปีละ 6.0 พันล้านบาท และ 2) การประหยัดงบลงทุน (CAPEX) เมื่อรวมธุรกิจกัน เฉพาะอย่างยิ่งในส่วน 5G ที่ต้องใช้เม็ดเงินลงทุนสูง+ต่อเนื่อง หากเทียบ CAPEX ของ DTAC+TRUE ที่แยกกันลงทุนสูงปีละ 4.0 หมื่นล้านบาท เทียบกับ ADVANC ปีละ 2.75 หมื่นล้านบาท CAPEX เมื่อรวมธุรกิจกันคาดว่าจะลดลงอย่างน้อยปีละ 1.0 หมื่นล้านบาท เทียบกับกรณีไม่รวมธุรกิจ

อุตสาหกรรม บวกชัดเจนจากจุดเปลี่ยนครั้งนี้

ด้วยโครงสร้างอุตสาหกรรมที่จะเหลือผู้ประกอบการ 2 ราย, ผลบวกบริษัทใหม่ที่มีศักยภาพอยู่ในเกณฑ์ใกล้เคียง ADVANC (TRUE+DTAC ขนาดใหญ่กว่า แต่ฐานะการเงินยังด้อยกว่า) แตกต่างจากปัจจุบันที่มีบางรายมีศักยภาพธุรกิจด้อยกว่ารายอื่น คาดสร้างสมดุลที่ดีในอุตสาหกรรม ประกอบกับ TRUE+DTAC ยังตั้งเป้าหมายที่ขยายไปสู่ธุรกิจเทคโนโลยีในอนาคตมากขึ้น เช่นเดียวกับ ADVANC ดำเนินการอยู่ในปัจจุบัน เชื่อว่าจะส่งผลบวกต่ออุตสาหกรรมเรื่อง 1) การแข่งขันบริการมือถือ จะเปลี่ยนไปอยู่บนการนำเสนอคุณภาพและความแตกต่างบริการ ให้กับลูกค้ามากกว่าใช้ราคา จนทำให้ที่ผ่านมามีอุตสาหกรรมเติบโตต่ำ สะท้อนช่วงก่อนปี 2561-62 เติบโตเพียงปีละ 1.9% ทั้งนี้ จากการศึกษาฝ่ายวิจัย ทุกๆ 5% ของรายได้ต่อเลขหมาย (ARPU) ที่เพิ่มขึ้น (ราว 10 บาท) จะบวกต่อกำไร ADVANC, TRUE+DTAC ปี 2565 เพิ่มขึ้นจากประมาณการปีละ 15.2% และเกินกว่าเท่าตัวของประมาณการกำไรบริษัทใหม่ และถ้ายกฐานได้ต่อเนื่องในระยะยาว กรณี ADVANC จะหนุนมูลค่าหุ้นเพิ่มขึ้นอีก 10% ส่วน TRUE+DTAC อยู่ในระดับใกล้เคียงกัน

Sensitivity Analysis ผลบวก ARPU เพิ่มขึ้นทุกๆ 5%

	ผลกระทบต่อกำไร		ผลกระทบต่อมูลค่าหุ้น	
	กำไรปี 2565 (ล้านบาท)	ทุกๆ ARPU ที่เพิ่มขึ้น 5%	ทุกๆ ARPU ที่เพิ่มขึ้น 5%	
ADVANC	27,851	15.2%	10.2%	
TRUE+DTAC	3,138	179.0%	12.2%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส (มูลค่า TRUE+DTAC ภายใต้อสมมติฐานอิง EBITDA ที่คาดประโยชน์ Synergy ต้นทุนลดลง 5% อิง EV/EBITDA 7.5 เท่า)

2) ภาระการลงทุนที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น แม้ส่วนใหญ่อาจจะเกิดขึ้นที่บริษัทใหม่ (TRUE+DTAC) ทั้งในเรื่องโอกาสลดต้นทุนและงบลงทุนที่ซ้ำซ้อน แต่ภาพใหญ่อุตสาหกรรมเองก็น่าจะได้ประโยชน์ที่มีโอกาสหลีกเลี่ยงสถานการณ์สร้างภาระต้นทุนสูงในระยะยาว ดังเช่นกรณีประมูลคลื่นยุค 4G ที่มีราคาแพงได้ง่ายขึ้น

ให้นำหนักลงทุน...“มากกว่าตลาด”

แม้ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกลุ่มสื่อสารปัจจุบันไว้ตามเดิม คือ คาดกำไรปี 2565 จะกลับมาเติบโตได้ราว 8.9% แต่เชื่อว่าระยะถัดไปมีโอกาสค่อนข้างมากที่จะเห็น Upside จากการปรับเพิ่มกำไรกลุ่มขึ้น ภายใต้อุปสงค์ประสิทธิภาพกำไรกลุ่มที่คาดกลับมาดีขึ้นต่อเนื่องนับจากนี้ โดยผลประโยชน์การแข่งขันบรรเทา จะหนุนกำไรชัดเจนตามกรอบที่ฝ่ายวิจัยศึกษาไว้เบื้องต้น และสถานะปัจจุบันเชื่อว่าคาดหวังทันที แม้ TRUE กับ DTAC จะแยกกันบริหารต่อไปจนกว่ากระบวนการต่างๆ จะเสร็จสิ้น แต่การแข่งขันคาดถ้อยที่ถ้อยอาศัยมากขึ้น จึงให้ลงทุน มากกว่าตลาด

ADVANC INTUCH เป็น Top Picks

ในส่วนของตัวเลือกลงทุน แม้ในระยะกลาง-ยาว สำหรับ TRUE และ DTAC เชื่อว่ามีโอกาสปรับตัวเข้าหามูลค่าเพิ่มขึ้นภายใต้บริษัทใหม่ จากโอกาสที่ Valuation จะถูก Rerate ขึ้นมาซื้อขายใกล้เคียง ADVANC และ Synergy ที่มีผลต่อมูลค่ากิจการบริษัทใหม่ แต่เพื่อรอแผนที่ชัดเจน รวมถึงแนวทางการกำกับดูแลหน่วยงานรัฐฯ ที่ยังเป็นประเด็นต้องติดตาม ซึ่งแม้ล่าสุดจะปรากฏข่าวเรื่องไม่มีอำนาจยับยั้งการควบรวม และยังคงพิจารณาข้อกฎหมายละเอียดอีกครั้ง แต่ส่วนที่ยังทำได้แน่นอนเรื่องการออกเงื่อนไขการดำเนินธุรกิจต่างๆ ทั้งนี้ หากอิงการประเมินเบื้องต้นโดยใช้วิธี EV/EBITDA ประเมินมูลค่ากิจการบริษัทใหม่ (ภายใต้สมมติฐาน EBITDA ปีละ 9.4 หมื่นล้านบาท อิง EV/EBITDA 7.0-7.5 เท่าต่ำกว่า ADVANC ราว 1 เท่า) กรอบมูลค่าบริษัทใหม่เบื้องต้นจะอยู่ราว 3.0-3.48 แสนล้านบาท คิดเป็นมูลค่าหุ้น TRUE ได้ในช่วง 5.2-6.0 บาท ส่วน DTAC อยู่ที่ 53.4-61.8 บาท กอปรกับ ระยะสั้นที่อาจปรับตัวสูงกว่าราคา Tender Offer ลำบาก ตัวเลือกหลักในปัจจุบัน จึงแนะนำ ADVANC(FV@B245) และ INTUCH(FV@B92.4) นอกจากนี้ INSET(FV@B8.8) ยังถือเป็นอีกตัวเลือกที่น่าสนใจในงบการเงินการลงทุน Data Center และผลบวกที่จะได้จากการรวมกันของ TRUE และ DTAC

STOCK PICK

แนะนำ ซื้อ

BY RESEARCH DIVISION



ADVANC

ราคาปัจจุบัน	206.00	บาท
Fair Value	245.00	บาท
มูลค่าตลาด	612,628	ล้านบาท

การจัดอันดับบรรษัทภิบาล : ดีเลิศ
Anti-corruption : ได้รับการรับรอง

ได้ประโยชน์กรณี TRUE+DTAC ในช่วง 1-2 ปีนี้

- TRUE+DTAC ดีต่อภาพรวมอุตสาหกรรม
- บวกต่อ ADVANC มากสุดในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า
- Valuation กลับไปใกล้ยุครุ่งเรืองได้ไม่ยาก

กรณี TRUE และ DTAC ประกาศแผนควบรวมกิจการกัน ฝ่ายวิจัยประเมินเป็นจุดเปลี่ยนสำคัญของอุตสาหกรรม โดยศักยภาพบริษัทใหม่ที่เกิดจากทั้ง 2 รายรวมกัน จะขึ้นมาเทียบเคียง ADVANC แม้มีฐานลูกค้ามือถือมากกว่าที่ 53.28 ล้านราย รายได้บริการมือถือ รายปีละ 1.38 แสนล้านบาท เทียบ ADVANC ที่ 43.43 ล้านราย รายได้ค่าบริการรายปีละ 1.18 แสนล้านบาท แต่ ADVANC จะยังมีข้อได้เปรียบที่ฐานะการเงินที่แข็งแกร่งกว่า TRUE+DTAC และปริมาณคลื่นในมือที่มากกว่า TRUE+DTAC ภาพรวมจึงถือได้ว่าศักยภาพใกล้เคียงกัน ประกอบกับ ทั้ง 2 กลุ่มมุ่งเน้นการขยายบริการดิจิทัลใหม่ๆ ที่สร้างมูลค่าเพิ่มต่อบริษัทและลูกค้ามากขึ้น เชื่อว่าภาพการแข่งขันจะเปลี่ยนมาเป็นการนำเสนอด้วยความสร้างสรรค์ เน้นเรื่องบริการที่มีความแตกต่าง นอกจากนี้ ในส่วนต้นทุนที่จะมีบริหารจัดการอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น แม้ส่วนใหญ่จะเกิดขึ้นที่ TRUE+DTAC ที่ แต่ในภาพรวม สถานการณ์ผลิตภัณฑ์ที่สร้างภาระต้นทุนสูงในปัจจุบัน จากการแย่งชิงทรัพยากรอุตสาหกรรม เช่น คลื่นความถี่ เชื่อว่าจากนี้ไม่น่าเกิดขึ้นอีกแล้ว

ทั้งนี้ ในส่วนของผู้ที่น่าจะได้ประโยชน์สูงระยะสั้น ฝ่ายวิจัยยังให้น้ำหนักไปที่ ADVANC หากพิจารณาด้วกระบวนการควบรวม TRUE+DTAC ที่ต้องใช้เวลาอีกราว 1 ปี และอาจจะต้องใช้เวลาปรับปรุงกระบวนการต่างๆ ภายในบริษัทที่จะเกิดขึ้นใหม่อีกในช่วงรอยต่อการเริ่มธุรกิจบริษัทใหม่ ความไม่แน่นอนดังกล่าว ฝ่ายวิจัยเชื่อว่ามีโอกาสส่งผลบวกต่อ ADVANC จากการโอกาสดึงลูกค้ามาบางส่วน ทั้งนี้ ยังไม่รวมถึงผลบวกการแข่งขันต่อรายได้ต่อเลขหมาย (ARPU) ซึ่งทั้งหมดล้วนมีโอกาสเปิด Upside ประเมินการปัจจุบันที่ประเมินปี 2564 ทรงตัว และเติบโต 3% ในปี 2565 โดยทุกๆ 5% APRU ที่เพิ่มขึ้น (ราว 10 บาท) จะบวกต่อกำไรปีละ 15.2% และมูลค่าหุ้นราว 10%

มูลค่าหุ้นอิง DCF ที่ 245 บาท เทียบเท่า EV/EBITDA ราว 8.6 เท่า สะท้อนภาพอุตสาหกรรมที่ดีขึ้นระดับหนึ่งจากการปรับเพิ่ม Terminal growth ยังให้ Upside สูงพอเข้าลงทุนได้ หากผลบวกต่างๆ เกิดจริง เชื่อว่ายังมีโอกาสหุ้นที่จะถูก Re-rate Valuation กลับไปในยุครุ่งเรือง EV/EBITDA ราว 10 เท่าได้ แนะนำ ซื้อ

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	27,434	27,043	27,851	29,188
EPS (บาท)	9.23	9.09	9.37	9.82
EPS growth (% yoy)	-12.1%	-1.4%	3.0%	4.8%
PER (เท่า)	20.4	20.7	20.1	19.2
Dividend Yield (%)	3.7%	3.6%	3.7%	3.9%
PBV (เท่า)	7.6	6.8	6.3	5.8
ROE (%)	36.2%	31.9%	30.3%	29.3%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ตัวเลขการเงินสำคัญ TRUE+DTAC vs ADVANC

	2563		2564F		2565F	
	ADVANC	TRUE+DTAC	ADVANC	TRUE+DTAC	ADVANC	TRUE+DTAC
รายได้ขายและบริการ (ล้านบาท)	172,889	217,027	176,067	217,293	182,743	226,597
รายได้บริการ (ไม่รวม IC) (ล้านบาท)	129,593	165,652	132,771	164,486	139,447	173,757
รายได้บริการมือถือ (ไม่รวม IC) (ล้านบาท)	118,082	138,542	119,584	138,295	124,421	148,161
ต้นทุนขายและบริการ (ล้านบาท)	110,847	156,690	113,954	157,815	118,129	164,197
ต้นทุนบริการ (ไม่รวม IC) (ล้านบาท)	81,533	125,425	84,676	126,324	88,851	132,194
ค่าใช้จ่ายขายบริการ (ล้านบาท)	24,331	40,798	24,372	38,893	25,465	39,732
EBITDA (ล้านบาท)	88,654	75,592	92,101	81,706	97,033	88,405
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	27,434	6,155	27,043	1,894	27,851	3,138
งบลงทุน CAPEX (ล้านบาท)	22,739	46,906	27,500	44,000	27,500	41,500

ที่มา : รวบรวมและประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564 - 66 ของ ADVANC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	172,889	176,067	182,743	188,326	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(110,847)	(113,954)	(118,129)	(122,100)	กำไรสุทธิ	27,437	27,043	27,851	29,188
กำไรขั้นต้น	62,042	62,113	64,614	66,226	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	14,922	(219)	1,004	953
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(24,331)	(24,372)	(25,465)	(26,156)	ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	51,842	53,541	57,046	59,825
กำไรจากการดำเนินงาน	37,711	37,742	39,148	40,071	กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(8,572)	7,648	1,515	1,340
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	731	818	839	851	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	85,629	88,014	87,416	91,306
ดอกเบี้ยจ่าย	(5,917)	(5,574)	(5,121)	(4,426)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรก่อนหักภาษี	32,527	32,986	34,866	36,496	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	9	612	(59)	(61)
ภาษีเงินได้	(5,089)	(5,937)	(7,008)	(7,299)	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(54,783)	(45,718)	(37,713)	(37,934)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	27,437	27,045	27,855	29,193	อื่นๆ	79	-28	-29	-30
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(3)	(2)	(4)	(5)	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(54,694)	(45,134)	(37,801)	(38,025)
กำไรสุทธิ	27,434	27,043	27,851	29,188	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
กำไรปกติ	27,432	27,043	27,851	29,188	เพิ่ม/ลด เงินกู้	4,071	(13,848)	(14,040)	(15,303)
EPS	9.23	9.10	9.37	9.82	เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(4,218)	-	-	-
Norm EPS	9.23	9.10	9.37	9.82	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	(5)	-	-	-
					เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น				
					ลด จ่ายปันผล	(20,219)	(21,082)	(20,585)	(21,390)
ยอดขาย (YoY%)	-4%	2%	4%	3%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(32,124)	(45,943)	(45,888)	(47,992)
กำไรขั้นต้น (YoY%)	-10%	0%	4%	2%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(1,189)	(3,063)	3,727	5,289
กำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-10%	0%	4%	2%	กระแสเงินสดสุทธิ	18,421	15,358	19,085	24,375
กำไรสุทธิ (YoY%)	-12%	-1%	3%	5%					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	46,074	45,861	42,757	42,376	เงินสดและรายการเทียบเท่า	18,421	15,358	19,085	24,375
ต้นทุนขาย	30,797	30,754	27,934	27,640	ลูกหนี้การค้า	17,781	19,919	20,674	21,306
กำไรขั้นต้น	15,277	15,107	14,823	14,736	สินค้าคงเหลือ	2,372	2,372	2,372	2,372
ค่าใช้จ่ายในการขาย	6,026	5,494	5,145	5,240	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	3,581	3,689	3,799	3,913
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,358)	(1,386)	(1,460)	(1,414)	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	122,518	121,078	114,721	105,647
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	-	-	ใบอนุญาตใช้คลื่น	110,219	141,109	128,918	116,726
กำไรก่อนหักภาษี	8,292	8,121	8,615	7,774	สินทรัพย์รวม	350,171	376,570	360,128	340,365
ภาษีเงินได้	(1,128)	(1,477)	(1,571)	(1,399)					
กำไรสุทธิก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-	เจ้าหนี้การค้า	40,571	49,993	51,889	53,474
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	263	(223)	343	(428)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	13,744	14,156	14,581	15,018
กำไรสุทธิ	7,164	6,645	7,041	6,372	หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	18,748	18,940	20,203	17,955
รายการพิเศษ	263	(223)	343	(428)	ใบอนุญาตคลื่นค้างจ่ายระยะยาว	42,911	66,310	56,097	45,663
กำไรปกติ	6,901	6,868	6,698	6,800	หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	79,301	65,261	49,958	36,903
					หนี้สินรวม	274,481	291,883	268,169	240,600
การเติบโตยอดขาย (YoY%)	-19%	-100%	-10%	-100%	ทุนเรียกชำระแล้ว	2,974	2,974	2,974	2,974
การเติบโตกำไรขั้นต้น (YoY%)	-12%	-6%	-4%	-3%	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	22,447	22,447	22,447	22,447
การเติบโตกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	11%	-100%	12%	-100%	กำไรสะสม	51,382	59,704	66,970	74,769
การเติบโตกำไรสุทธิ (YoY%)	-10%	-4%	1%	2%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	75,689	84,687	91,959	99,765
					รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	350,171	376,570	360,128	340,365
อัตราส่วนทางการเงิน					สมบัติฐานในการกำกับธนาคาร				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.4	0.4	0.4	0.5	ฐานลูกค้า - postpaid (ล้านบาท)	10.2	11.2	11.7	12.2
อัตราส่วนเงินหมุนเวียนเร็ว (เท่า)	0.3	0.2	0.2	0.3	- prepaid (ล้านบาท)	31.2	31.6	31.8	32.0
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	9.6	9.3	9.0	9.0	ARPU				
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	8.1	12.3	12.3	12.4	Postpaid	508	485	490	495
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	2.7	2.5	2.3	2.3	Prepaid	157	152	150	150
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	3.6	3.4	2.9	2.4	Blended ARPU	236	237	240	244
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.7	1.7	1.3	0.9					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	8.6%	7.4%	7.6%	8.3%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	37.8%	33.7%	31.5%	30.4%					

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

แนะนำ ซื้อ

BY RESEARCH DIVISION



CPALL

ราคาปัจจุบัน	58.50	บาท
Fair Value	70.20	บาท
มูลค่าตลาด	525,511	ล้านบาท

การจัดอันดับussชกักบาล : ดีเลิศ
Anti-corruption : ได้รับการรับรอง

สะดวกช่วงสั้นไปบ้าง แต่ภาพฟื้นเด่นปีหน้าไม่เปลี่ยน

- อากาศสะดุดระยะสั้น ยังน่าจะเห็นใน 4Q64
- แต่ภาพการฟื้นตัวเด่นลำดับต้นกลุ่มในปี 2565-66 ไม่เปลี่ยน
- ราคาปัจจุบันอยู่ในโซนน่าสนใจระยะกลาง-ยาว

สถานการณ์ฟื้นตัวของ CPALL ในภาพใหญ่ปัจจุบันยังอยู่ในทิศทางเป็นบวก เฉพาะอย่างยิ่งการทยอยยกเลิกเคอร์ฟิวในพื้นที่ต่างๆ บวกกับ กิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ค่อยๆ กลับมาใกล้เคียงปกติ อาทิ การกลับมาทำงานที่สำนักงาน, การเปิดสถานศึกษา และอนุญาตท่องเที่ยว ล้วนหนุนเริ่มเห็นยอดขายสาขาเดิม (SSSG) พลิกกลับมาเป็นบวกตั้งแต่ พ.ย. 64

อย่างไรก็ตาม จุดที่สร้างแรงกดดันหุ้นระยะสั้น ยังอยู่ที่ผลกระทบ COVID ที่ปรากฏตั้งแต่ 3Q64 ที่ยังเห็นช่วงต้น 4Q64 ทั้งที่มีต่อ SSSG และค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น จากการปรับระบบขนส่งสินค้าให้เหมาะสมกับช่วงเวลาเคอร์ฟิวและการบริหารจัดการทรัพยากรต่างๆ ประกอบกับ ที่น่าจะมีผลกระทบกรณีการปรับโครงสร้างธุรกิจค้าปลีกในกลุ่มช่วงรอยต่อที่ 4Q64 CPALL จะต้องถือหุ้น MAKRO ลดลงเหลือราว 66% จากเดิม 93% ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งธุรกรรมการโอนกิจการ Lotus's ให้ MAKRO จะส่งผลต่อการรับรู้กำไร MAKRO ที่ทำได้น้อยลง แต่ประโยชน์ที่จะได้จากการปรับโครงสร้าง อาทิ การรับรู้กำไรที่ฟื้นตัวขึ้นของ Lotus's จากการถือหุ้น

เพิ่มขึ้นจากเดิม 40% เมื่อถือทางอ้อมผ่าน MAKRO จะเกิดขึ้นในปี 2565 นอกจากนี้ ผลบวกสำคัญ จากแผน MAKRO จะขายหุ้น PO ซึ่ง CPALL จะขายหุ้น MAKRO พร้อมกันบางส่วนด้วย และถือหุ้น MAKRO เหลือ 54.7% (จะเหลือ 51.6% ถ้ามีการขาย Overallotment) เงินส่วนใหญ่ที่จะนำมาคืนหนี้สินที่ทั้งกลุ่มก่อนซื้อ Lotus's จะช่วยลดภาระดอกเบี้ยลง ช่วยลดผลกระทบต่อผลดอกเบี้ยซื้อ Lotus's ที่กดดันผลประกอบการที่ผ่านมาร่วมกับผล COVID ขณะที่เงินอีกบางส่วนจะใช้วางรากฐานให้ MAKRO เด็บโตเป็นผู้นำธุรกิจค้าปลีกในยุคดิจิทัล ภายใต้จุดเด่นอาหารสด

แม้ระยะสั้น ธุรกิจอาจยังสะดุดนานกว่าที่ตลาดคาดหวังอยู่บ้าง แต่ฝ่ายวิจัยได้รวมผลกระทบในคาดการณ์กำไรปี 2564 ลดลง 51.8% แล้ว ขณะที่ฐานต่ำคาดยิ่งส่งผลให้การฟื้นตัวในปี 2565 เติบโต 107% และฟื้นอีก 24.6% ไกลก่อน COVID ในปี 2566 ซึ่งยังไม่รวมผลบวกการปรับตัวเพื่อเป็นผู้นำยุคดิจิทัลของ MAKRO แม้ PER ปี 2565 สูง 33.5 เท่า แต่ต่ำลงเหลือเพียง 26.8 เท่า เมื่อกลับสู่ปกติในปี 2566 ราคาปัจจุบันเชื่อเป็นจุดสะสมรับฟื้นตัว

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563A	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	16,166	7,780	16,109	20,087
กำไรปกติ (ล้านบาท)	16,166	7,780	16,109	20,087
Norm EPS (บาท)	1.79	0.87	1.79	2.24
PER (เท่า)	32.7	69.3	33.5	26.8
DPS (บาท)	0.9	0.4	0.9	1.1
Dividend Yield (%)	1.5	0.7	1.5	1.9
PBV (เท่า)	6.8	6.9	5.9	5.2
ROE (%)	21.5	10.0	19.0	20.8

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หุ้น CPALL ถือใน MAKRO แต่ละช่วงการปรับโครงสร้าง

โครงสร้างหุ้นของ MAKRO	หุ้นเดิม	หุ้นใหม่/rev PO	% ลดลง	หุ้น PO	Greenance (GS)	หุ้นเดิม PO/รวม GS	% ลดลง	หุ้นใหม่ PO + GS	% ลดลง
CPALL	4,468	6,472	66.0%	363	340	6,109	54.7%	5,769	51.6%
CPF	-	1,002	10.2%	182	-	800	7.3%	800	7.3%
CPG	-	2,004	20.4%	-	-	2,004	17.9%	2,004	17.9%
ผู้ถือหุ้นรายย่อย	332	332	3.4%	-	-	2,339	20.0%	2,579	23.1%
หุ้น PO ในของ MAKRO	-	-	-	1,362	-	-	-	-	-
หุ้น MAKRO รวม	4,800	9,810	-	-	-	11,172	-	11,172	-

ที่มา : รวบรวมและประมาณการโดยสายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564 - 66 ของ CPALL

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้จากการขายและบริการ	525,884	545,021	784,438	873,059	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขายและบริการ	410,880	428,574	615,569	685,338	กำไรสุทธิ	16,503	7,780	16,109	20,087
กำไรขั้นต้น	115,004	116,447	168,869	187,722	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	107,858	112,627	157,618	174,067	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	10,892	10,892	16,789	18,185
ดอกเบี้ยจ่าย	8,526	12,160	12,942	12,488	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-	อื่นๆ				
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม	(63)	586	761	876	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	11,753	75,371	14,736	50,055
รายได้อื่น	20,480	16,522	20,910	23,269	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	39,148	94,043	47,635	88,327
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	19,100	9,906	26,351	33,078	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ภาษีเงินได้	2,759	1,387	3,953	4,962	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	621	(17,963)	-	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(400)	(739)	(6,289)	(8,029)	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ					เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(98,025)	(255,701)	(25,984)	(25,600)
กำไรสุทธิ	16,166	7,780	16,109	20,087	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(97,405)	(273,664)	(25,984)	(25,600)
EPS (บาท)	1.79	0.87	1.79	2.24	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	20,178	78,998	(8,000)	(25,559)
การเติบโตของยอดขายและบริการ	-4.5%	3.6%	43.9%	11.3%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-27.6%	-51.9%	107.1%	24.7%	เพิ่ม/ลด ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	74,163	-	-	-
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	21.9%	21.4%	21.5%	21.5%	ลด จ่ายปันผล	(12,551)	(9,088)	(4,894)	(9,059)
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	3.1%	1.4%	2.1%	2.3%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	68,959	170,315	(15,914)	(50,033)
					เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	10,703	(9,306)	5,737	12,694
					งบดุล (ล้านบาท)				
					สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้จากการขายและบริการ	129,990	131,823	128,549	132,146	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	40,589	31,283	37,021	49,715
ต้นทุนขายและบริการ	(101,422)	(103,010)	(101,269)	(104,083)	ลูกหนี้การค้า	1,650	6,420	5,988	6,668
กำไรขั้นต้น	28,568	28,813	27,279	28,063	สินค้าคงเหลือ	31,749	55,271	61,557	64,883
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	(27,307)	(27,232)	(26,217)	(27,438)	เงินลงทุนบริษัทร่วม	85,552	-	-	-
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,991)	(2,678)	(2,901)	(3,529)	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	7,416	25,395	25,413	25,432
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	120,199	193,595	200,806	206,621
รายได้อื่น	5,499	5,225	4,823	5,246	สินทรัพย์รวม	523,355	862,150	879,606	900,041
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	4,768	4,129	2,984	2,341	เจ้าหนี้การค้า	72,778	148,414	143,352	164,293
ภาษีเงินได้	(682)	(511)	(370)	(234)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	51,730	187,689	168,520	176,930
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(99)	(144)	(110)	(72)	เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะสั้น	15,551	132,150	113,709	116,902
รายการพิเศษอื่น ๆ	11	(654)	59	284	เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะยาว	221,503	223,994	198,435	169,682
กำไรสุทธิ	3,998	3,573	2,599	2,190	หนี้สินรวม	411,759	673,994	624,736	625,111
กำไรจากการดำเนินงาน	3,986	4,227	2,540	1,906	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	14,836	89,738	144,234	152,263
					ทุนที่ชำระแล้ว	8,983	8,983	8,983	8,983
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	-4.1%	-7.6%	-8.8%	7.3%	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,684	1,684	1,684	1,684
การเติบโตของอัตรากำไรขั้นต้น (YoY)	-0.89%	-0.96%	-0.90%	-0.24%	กำไรสะสม	69,258	68,953	81,172	93,203
การเติบโตของอัตรากำไรสุทธิ (YoY)	-1.03%	-1.56%	-1.92%	-0.66%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	111,596	188,156	254,870	274,930
					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	523,355	862,150	879,606	900,041
					ส่วนประกอบในการกำกับธนาคาร				
					สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง	0.7	0.4	0.4	0.4	จำนวนสาขา 7-11	12,432	13,132	13,832	14,532
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	0.4	0.2	0.2	0.2	การเติบโตโดยยอดขายสาขาเดิม	-14.5%	-7.0%	7.5%	6.0%
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า	312.3	134.1	130.4	130.4	การเติบโตของยอดขาย	10%	-2%	14%	12%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ	13.0	9.9	10.0	10.6	MAKRO				
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า	5.4	3.9	4.3	4.2	การเติบโตของยอดขาย	3.2%	17.6%	83.2%	11.3%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	3.7	3.6	2.5	2.3	จำนวนสาขาทั้งหมด (เฉพาะขนาดกลาง+)	144	147	159	168
Gearing ratio	1.4	1.9	1.2	1.0	จำนวนสาขา CPDR (Lotus's)	2156	2264	2484	2704
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น	21.5%	10.0%	19.0%	20.8%					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์	3.1%	0.9%	1.8%	2.2%					

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

แนะนำ ซื้อ

BY RESEARCH DIVISION



DOHOME

ราคาปัจจุบัน	22.60	บาท
Fair Value	30.70	บาท
มูลค่าตลาด	54,471	ล้านบาท

การจัดอันดับussชกัภิบาล : ดีมาก
Anti-corruption : ประกาศเจตนาบรรณ

เชื่อมั่นระยะสั้น-กลางเติบโตสูงต่อเนื่อง

- ราคาเหล็กขาขึ้นเป็นเพียงองค์ประกอบหนึ่ง หนุนภาพปี 2564 เด่น
- มั่นใจการเติบโตเกณฑ์สูงยังเกิดขึ้นต่อเนื่องในระยะกลาง
- หุ้นอยู่ในจุดที่มี Valuation น่าสนใจเข้าลงทุน

ช่วง 9M64 DOHOME เป็นหนึ่งในบริษัทที่ได้อานิสงส์เชิงบวกจากราคาเหล็กโลก (20%-25% ของยอดขาย) ที่ปรับตัวขึ้นอย่างมีนัยยะ หนุนทั้งยอดขายสาขาเดิม (SSSG) โดยงวด 9M64 เติบโตมากถึง 20.3% และประสิทธิภาพกำไรที่ดีขึ้น จากการที่มี Stock เหล็ก ราคาถูก ซึ่งภายใต้ฐานราคาเหล็กที่สูงในปี 2564 นำมาสู่ความกังวลตลาดต่อภาพการเติบโตบริษัทในระยะถัดไป อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า เหล็กเป็นเพียงปัจจัยหนึ่งที่หนุนการเติบโตก้าวกระโดดของ DOHOME ขณะที่การเติบโตที่เห็นยังมีองค์ประกอบอื่นสนับสนุนอีกมาก อาทิ การขยายสาขาเชิงรุก สอดรับโอกาสอุตสาหกรรมของห้างโมเดิร์นเทรด ในกลุ่มสินค้าวัสดุก่อสร้างที่ส่วนแบ่งตลาดส่วนใหญ่ยังกระจุกตัวอยู่กับผู้ค้าดั้งเดิม ซึ่ง DOHOME มีจุดแข็งที่เหนือกว่าชัดเจน ในเรื่อง ความครบของสินค้า ราคาที่ถูกจากขนาดธุรกิจที่ใหญ่กว่า และการนำเสนอสินค้าที่ดี มีคุณภาพ แม้จะเป็นสินค้า Private Brand ของบริษัทก็ตาม ทั้งนี้ หากพิจารณายอดขายสาขาเดิม (SSSG) ที่ไม่รวมสินค้าเหล็ก กวด 9M64 ยังเติบโต 16%-17%

ขณะที่หากพิจารณาภาพนับจากงวด 4Q64 เองที่เริ่มเห็นฐานราคาเหล็กที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมีนัยยะ ยังพบว่า สัญญาณธุรกิจของบริษัทยังอยู่ในเกณฑ์ดีมาก โดยยอดขายสาขาเดิม QTD ยังเห็นการเติบโตระดับ 38%-40% (ไม่รวมเหล็ก 26%-27%) เชื่อว่าน่าจะสะท้อนภาพน้ำหนักการเติบโตส่วนใหญ่ DOHOME น่าจะมาจากเรื่องความสามารถในการแข่งขันสินค้าอื่นๆ มากกว่าราคาเหล็ก ประกอบกับ แนวโน้มธุรกิจที่ยังสอดคล้องกับฝ่ายวิจัยประเมินไว้ภาพรวมจึงยังคงคาดกำไรปี 2564 เติบโตสูง 159% ส่วนการเติบโต 12% ในปี 2566 อยู่ภายใต้สมมติฐาน SSSG 3% ซึ่งใกล้เคียงกับที่ตลาดประเมินไว้ เชื่อว่ามีโอกาสเห็น Upside เปิดได้

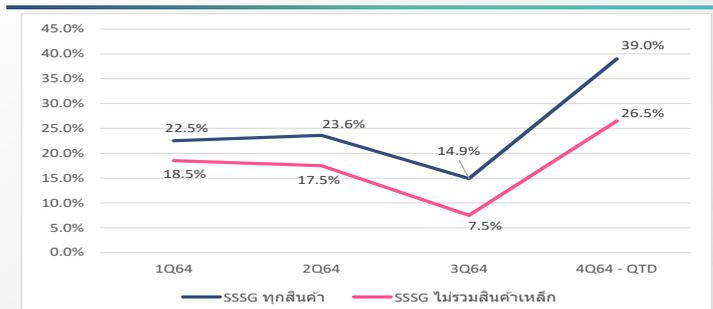
แม้ใช้ประมาณการอนุรักษ์นิยม ราคาหุ้นปัจจุบัน DOHOME ยังมี PER'65 ต่ำเพียง 25.9 เท่า ยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยหุ้นค้าปลีก ทั้งที่ศักยภาพขยายตัวระยะกลางสูงกว่าจากฐานที่ยังเล็กและโอกาสในอุตสาหกรรมที่ยังเปิดกว้าง ราคาหุ้นที่ปรับฐานลงมา เชื่อว่าเป็นโอกาส ซื้อ ลงทุนระยะกลาง-ยาว

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	727	1,883	2,125	2,346
กำไรปกติ (ล้านบาท)	727	1,883	2,125	2,346
Norm EPS (บาท)	0.34	0.78	0.88	0.97
PER (เท่า)	67.3	28.1	25.7	23.3
DPS (บาท)	0.1	0.3	0.4	0.4
Dv Yield (%)	0.4	1.5	1.7	1.9
PBV (เท่า)	5.9	4.5	4.5	4.0
EV/ EBITDA (x)	6.5	3.1	3.3	3.3
ROE (%)	10.2	17.2	17.4	17.2

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

SSSG รายไตรมาส รวม vs ไม่รวมเหล็ก



ที่มา : รวบรวมโดยสายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564 - 66 ของ DOHOME

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้จากการขายและบริการ	18,777	25,122	28,097	31,161	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขายและบริการ	(15,737)	(20,060)	(22,379)	(24,758)	กำไรสุทธิ	904	1,883	2,125	2,346
กำไรขั้นต้น	3,040	5,062	5,718	6,404	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	676	545	700	870
ค่าใช้จ่ายขายบริหาร	(2,038)	(2,659)	(3,013)	(3,375)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	432	544	699	869
กำไรจากการดำเนินงาน	1,002	2,404	2,705	3,029	กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับผู้	-	-	-	-
รายได้อื่น / ค่าใช้จ่ายอื่นสุทธิ	147	204	249	266	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(1,333)	(1,475)	(1,162)	(1,194)
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	1,149	2,607	2,953	3,295	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(59)	976	1,772	2,154
ดอกเบี้ยจ่าย	(245)	(253)	(297)	(362)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	904	2,354	2,657	2,932	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
ภาษีเงินได้	(177)	(471)	(531)	(586)	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	242	-	-	-
กำไรปกติ	727	1,883	2,125	2,346	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(1,255)	(2,100)	(2,550)	(2,550)
กำไรขาดทุนจาก Fx	-	-	-	-	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(1,285)	(2,435)	(2,886)	(2,886)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
กำไรสุทธิ	727	1,883	2,125	2,346	เงินสด/จ่ายหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย	1,274	1,093	1,094	1,661
การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (YoY%)	5.1%	33.8%	11.8%	10.9%	เงินสดจ่ายเป็นเงินผล	(34)	(20)	(847)	(956)
การเติบโตของกำไรขั้นต้น (YoY%)	2.8%	66.5%	13.0%	12.0%	เงินสดรับจากการออกหุ้นเพิ่มทุน	-	1,981	-	-
การเติบโตกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-6.9%	139.9%	12.5%	12.0%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินอื่น ๆ				
การเติบโตกำไรสุทธิ (YoY%)	0.2%	159.1%	12.9%	10.4%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	1,239	3,054	246	705
					เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(104)	1,595	(867)	(27)
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้จากการขายและบริการ	4,834	6,110	6,366	6,035	เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	100	1,695	827	800
ต้นทุนขายและบริการ	(3,988)	(4,786)	(4,921)	(4,851)	ลูกหนี้การค้า	996	1,310	1,618	1,786
กำไรขั้นต้น	846	1,324	1,445	1,184	สินค้าคงเหลือ	8,560	10,222	11,343	12,514
ค่าใช้จ่ายขายบริหาร	(563)	(606)	(674)	(721)	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	94	96	99	102
กำไรจากการดำเนินงาน	1,410	1,930	2,119	1,904	ที่ดินอาคารและอุปกรณ์สุทธิ	10,382	11,999	13,851	15,532
รายได้อื่น / ค่าใช้จ่ายอื่นสุทธิ	49	29	35	25	สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	143	147	150	153
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	332	747	806	488	สินทรัพย์รวม	20,765	26,207	28,848	32,048
ดอกเบี้ยจ่าย	(65)	(64)	(66)	(61)	เจ้าหนี้การค้า	2,845	3,344	3,608	3,751
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	267	684	740	427	เงินเบิกเกินบัญชีและเงินที่มิใช่ระยะสั้น	6,852	6,852	6,852	6,852
ภาษีเงินได้	(52)	(140)	(139)	(86)	หนี้สินที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระในปี	857	906	3,987	2,149
กำไรปกติ	215	543	601	340	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	120	124	128	132
กำไรขาดทุนจาก Fx	-	-	-	-	หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	2,944	3,987	2,000	5,500
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0	หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	57	59	60	62
กำไรสุทธิ	215	543	601	340	หนี้สินรวม	13,675	15,273	16,636	18,446
					ทุนที่ชำระแล้ว	2,166	2,421	2,421	2,421
การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (YoY%)	11.8%	33.5%	37.9%	27.1%	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	3,647	5,553	5,553	5,553
การเติบโตของกำไรขั้นต้น (YoY%)	11.0%	23.6%	25.3%	22.8%	กำไรสะสม	1,889	3,571	4,849	6,239
การเติบโตกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	22.3%	195.9%	258.7%	75.0%	ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	0	-	-	-
การเติบโตกำไรสุทธิ (YoY%)	41.5%	206.3%	310.8%	81.5%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	7,090	10,935	12,213	13,602
					รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	20,765	26,207	28,849	32,048
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.9	1.2	1.0	1.2	อัตราเติบโตสาขาเดิม (SSSG)	27.3%	18.8%	3.0%	3.0%
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	1.1	1.2	1.0	1.2	จำนวนสาขา สิ้นปี	12	16	21	26
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	20.1	19.0	17.2	17.3	อัตรากำไรขั้นต้น (%)	16.2%	20.2%	20.4%	20.6%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ	2.0	2.0	2.0	2.0	ค่าใช้จ่ายขายบริหารต่อยอดขาย (%)	10.9%	10.6%	10.7%	10.8%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.9	6.0	6.2	6.6					
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน	1.9	1.4	1.4	1.4					
หนี้ที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.5	0.9	1.0	1.0					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	3.7%	8.0%	7.7%	7.7%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	10.7%	20.9%	18.4%	18.2%					

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

แนะนำ ซื้อ

BY RESEARCH DIVISION



KBANK

ราคาปัจจุบัน	132.00	บาท
FV65	158.00	บาท
มูลค่าตลาด	315,910	ล้านบาท

การจัดอันดับบรรษัทภิบาล : ดีเลิศ
Anti-corruption : ได้รับการรับรอง

พร้อมคืนชีพ บนเส้นทาง Digital

- Restart Economy ดีต่อ KBANK
- Digital ต่อยอดการเติบโตในช่วงถัดไป
- PBV 0.7 เท่า ไม่แพง เมื่อเทียบกับอนาคต

แนวโน้มเศรษฐกิจไทยปี 2565 ที่มีความต่อเนื่องมากกว่าปี 2564 ทั้งจากการกระจายวัคซีน COVID-19 ในไทย, ความคืบหน้าด้านยารักษา COVID-19 ย่อมเป็นปัจจัยบวกต่อคุณภาพสินทรัพย์กลุ่มสินเชื่อ SME (สัดส่วน 33%ของพอร์ตสินเชื่อธนาคารฯ) และสินเชื่อรายย่อย (สัดส่วน 29% ของพอร์ตสินเชื่อธนาคารฯ)

ด้านกำไรสุทธิ 9M64 ที่ 2.8 หมื่นล้านบาท ขยายตัว 74% YoY และคิดเป็นสัดส่วน 78% ของประมาณการปี 2564 ที่ 3.6 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 22% YoY เชื่อว่า Downside ต่อประมาณการจำกัด

สำหรับกำไรสุทธิปี 2565 - 66 คาดเติบโตเฉลี่ย 6% ต่อปี จากรายได้ดอกเบี้ยรับฯ ตามฐานสินเชื่อขยายตัวหนุนด้วยการเปิดกิจกรรมทางเศรษฐกิจในปี 2565 โดยเฉพาะกลุ่มสินเชื่อรายย่อยที่มี High Yield โดย Consumer Loan (สัดส่วน 5% ของพอร์ตสินเชื่อธนาคารฯ) ณ สิ้นงวด 3Q64 เติบโต 6.8% QoQ (+38% YTD) ช่วยหนุน NIM ให้เด่นเหนือ ธ.พ. ใหญ่อื่นๆ (9M64 ที่ 3.2% VS SCB และ BBL ที่ 3% และ 2% ตามลำดับ) นอกจากนี้ในระยะยาวต่อยอดการขยายตัวของสินเชื่อในกลุ่มนี้ ผ่านฐานลูกค้า K-Plus ณ สิ้น

ก.ย. 64 ราว 16.5 ล้านคน เพิ่มจากสิ้นปี 2563 ที่ 14 ล้านคน (ลูกค้าทั้งหมด 19.1 ล้านคน จาก 17.7 ล้านคน ณ สิ้นปี 2563)

ขณะที่สมมติฐาน Credit Cost ปี 2564 - 66 ของฝ่ายวิจัยค่อนข้างอนุรักษ์นิยมเฉลี่ยที่ 1.8% ต่อปี รองรับการฟื้นตัวช่วงแรกของเศรษฐกิจที่มีความเปราะบาง แต่คาดผ่านจุดเลวร้ายสุดตั้งแต่ปี 2563 ที่ 2.05% (9M64 ที่ 1.75%) ทั้งนี้ ภายใต้ Sensitivity Analysis ทุก 10 bps ของ Credit Cost ที่เพิ่มขึ้น (ลดลง) ภายใต้สมมติฐานอื่นคงเดิม จะทำให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น (ลดลง) ราว 5%

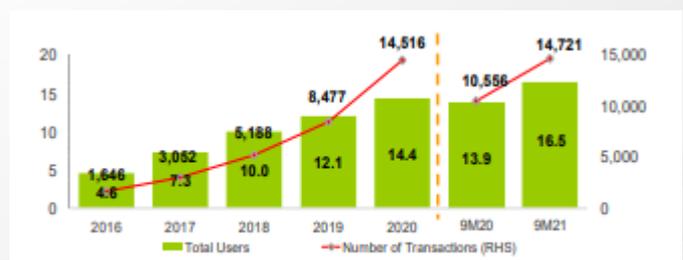
อิง GGM (ROE 8.7%, COE 11%) ให้ PBV ที่ 0.77 เท่า ได้ FV ปี 2565 ที่ 158 บาท คงแนะนำ ซื้อ เลือกเป็น Top pick กลุ่มฯ รับประโยชน์จากการ Recovery ของเศรษฐกิจไทย มากสุดในกลุ่มฯ หลังลูกหนี้รายย่อยและ SME ถือเป็นกลุ่มฯ ที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 ค่อนข้างมาก นอกจากนี้ KBANK ถือเป็น ธ.พ. ที่มีจุดเด่นด้าน Fin Tech ทั้งจากฐานลูกค้า K PLUS รวมถึงการสร้าง Ecosystem กับพันธมิตรทางธุรกิจ ในขณะที่ราคาหุ้นมี PBV ซื้อขายราว 0.7 เท่า สะท้อนความเสี่ยงด้านขุดลอกควร

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	29,487	35,994	38,337	40,623
EPS (บาท)	12.42	14.91	15.90	16.87
EPS growth (%yoy)	-23.2%	20.1%	6.6%	6.1%
PER (เท่า)	10.6	8.9	8.3	7.8
PBV (เท่า)	0.74	0.69	0.64	0.60
Dividend yield	1.9%	2.0%	2.3%	2.7%
ROE	7.1%	8.2%	8.2%	8.1%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

K PLUS Users



** Active users defined as minimum of 1 Login per month; 75% active users as of 1H21

ที่มา : KBANK



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564 - 66 ของ KBANK

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	127,592	136,305	146,573	157,838	เงินสดและเงินฝากธนาคาร	61,962	63,078	62,303	60,369
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(18,570)	(16,047)	(17,309)	(24,183)	เงินลงทุน-สุทธิ	824,456	1,018,622	1,063,279	1,109,903
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	109,022	120,258	129,263	133,656	สินเชื่อ	2,244,821	2,491,751	2,566,504	2,643,499
กำไรก่อนภาษีเงินได้	41,347	50,717	54,568	58,090	สินทรัพย์รวม	3,658,798	4,083,234	4,224,191	4,370,329
หัก ภาษีเงินได้	(7,656)	(9,890)	(10,914)	(11,618)	เงินฝาก	2,344,998	2,579,498	2,643,986	2,710,085
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(4,203)	(4,834)	(5,317)	(5,849)	เงินกู้ยืม	157,187	282,362	291,020	300,002
กำไรสุทธิ	29,487	35,994	38,337	40,623	หนี้สินรวม	3,167,512	3,559,046	3,662,298	3,768,842
EPS (บาท)	12.32	14.91	15.90	16.87	ทุนเรียกชำระแล้ว	23,693	23,693	23,693	23,693
กำไรจากการดำเนินงาน	71,920	78,123	83,347	84,357	สำรองอื่น	56,922	56,101	56,101	56,101
Norm EPS (บาท)	30.05	32.97	35.18	35.60	กำไรสะสม	359,055	389,125	421,302	454,817
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	439,670	468,920	501,097	534,612
					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	3,658,798	4,083,234	4,224,191	4,370,329
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	สิ้นสุด 31 ส.ค.	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64
รายได้ดอกเบี้ยรับ	30,473	31,972	33,605	34,828	เงินสดและเงินฝากธนาคาร	61,962	48,620	57,574	53,051
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(3,870)	(3,840)	(3,888)	(4,087)	เงินลงทุน-สุทธิ	824,456	928,249	945,219	1,018,724
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	26,603	28,133	29,717	30,741	สินเชื่อ	2,244,821	2,302,352	2,383,320	2,444,018
รายได้ค่าธรรมเนียม - สุทธิ	8,302	9,431	8,575	8,560	บาท ดอกเบี้ยค้างรับ				
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	4,007	2,464	2,563	642	หัก ค่าเสื่อมหนังสือจะสูญ	(134,393)	(139,688)	(145,923)	(146,518)
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(20,272)	(16,531)	(17,069)	(16,965)	สินเชื่อสุทธิ	2,110,428	2,162,664	2,237,397	2,297,500
ค่าเสื่อมหนังสือจะสูญ	(669)	(8,650)	(10,807)	(11,296)	สินทรัพย์อื่น	661,951	627,582	646,674	660,556
กำไรก่อนภาษีเงินได้	17,970	14,846	12,979	11,682	สินทรัพย์รวม	3,658,798	3,767,115	3,886,863	4,029,831
หัก ภาษีเงินได้	(3,358)	(3,035)	(2,548)	(2,026)	เงินฝาก	2,344,998	2,400,615	2,480,781	2,531,290
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(1,353)	(1,184)	(1,537)	(1,025)	เงินกู้ยืม	157,187	206,903	224,486	282,252
กำไรสุทธิ	13,258	10,627	8,894	8,631	หนี้สินรวม	3,167,512	3,260,149	3,373,323	3,507,795
EPS (บาท)	5.54	4.44	3.72	3.61	ทุนเรียกชำระแล้ว	23,693	23,693	23,693	23,693
กำไรจากการดำเนินงาน	13,535	19,285	19,461	19,806	สำรองอื่น	53,872	54,597	56,454	56,589
Norm EPS (บาท)	5.66	8.06	8.13	8.28	กำไรสะสม	362,105	373,739	376,681	384,084
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	439,670	452,029	456,829	464,367
					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	3,658,798	3,767,115	3,886,863	4,029,831
Tier 1	16.1%	15.8%	15.9%	16.5%					
Tier 2	2.7%	2.6%	2.3%	2.3%					
CAR	18.8%	18.4%	18.2%	18.8%					
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
Yield	3.8%	3.7%	3.7%	3.8%	อัตราการเติบโตของสินเชื่อ	12.1%	11.0%	3.0%	3.0%
Funding cost	0.8%	0.6%	0.6%	0.8%	อัตราการเติบโตของเงินฝาก	13.2%	10.0%	2.5%	2.5%
Spread	3.0%	3.1%	3.1%	3.0%	อัตราการเติบโตของค่าธรรมเนียม	-10.2%	8.9%	4.2%	5.0%
NIM	3.2%	3.3%	3.3%	3.3%	อัตราภาษีเงินได้	18.5%	19.5%	20.0%	20.0%
Cost to income ratio	45.2%	43.2%	42.8%	43.6%	Tier1	16.1%	15.4%	15.9%	16.3%
Credit Cost	2.1%	1.8%	1.8%	1.7%	CAR	18.8%	17.7%	18.2%	18.6%
ROAA	0.8%	0.9%	0.9%	0.9%	NPL Ratio	3.9%	4.5%	4.5%	4.5%
ROAE	7.0%	7.9%	7.9%	7.8%					

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

แนะนำ ซื้อ

BY RESEARCH DIVISION



M

สุกพร้อมเสิร์ฟ

ราคาปัจจุบัน	50.25	บาท
Fair Value	63.00	บาท
มูลค่าตลาด	46,274	ล้านบาท

การจัดอันดับบรรษัทภิบาล : ดีมาก
Anti-corruption : ได้รับการรับรอง

- ผ่านจุดต่ำสุดตั้งแต่ 3Q64
- คาดปี 2565 กำไร Outperform ตลาด
- งบดุลแกร่ง พร้อมผ่าน COVID-19

M ผู้ประกอบการร้านอาหารชั้นนำของไทย ภายใต้แบรนด์ MK (445 สาขา) และ Yayoi (186 สาขา) เชื่อว่าได้อานิสงค์จากการ Reopening ตามการกระจายวัคซีน COVID-19 ในไทย รวมทั้งพัฒนาการด้านยารักษา COVID-19

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์ดำเนินงานของ M ผ่านจุดเลวร้ายสุดแล้วในงวด 3Q64 (ขาดทุน 257 ล้านบาท) ก่อนฟื้นตัวใน 4Q64 และมีพัฒนาการต่อเนื่อง QoQ รายไตรมาส และขยายตัว YoY ครั้งแรก ช่วง 1Q65 (1Q64 กำไร 89 ล้านบาทและ Turn Around จากขาดทุนงวด 2Q – 3Q64) หลังภาครัฐเริ่มผ่อนปรนการรับประทานอาหารภายในร้านตั้งแต่ ต.ค. 64 สะท้อนผ่านการเติบโตของยอดขายร้านอาหารเดิม หรือ SSSG ช่วง ต.ค. ติดลบลดลงเหลือ 3% YoY สำหรับ MK ขณะที่ Yayoi พลิกเป็นบวก 3% YoY เทียบกับติดลบราว 48% (M) และ 40% (Yayoi) YoY ในงวด 3Q64 นอกจากนี้ สัดส่วนรายได้จากการรับประทานอาหารในร้านที่มี Gross Margin สูงกว่าการ Delivery เพิ่มขึ้น คาดหนุน Gross Margin ช่วงถัดไปฟื้นตัวจาก 60% ในงวด 3Q64

คงประมาณการปี 2564 ขาดทุน 91 ล้านบาท (9M64 ขาดทุน 268 ล้านบาท) ก่อนแนวโน้มปี 2565 จะ Turn Around เป็นกำไร 1.7 พันล้านบาท (สัดส่วนราว 70% ของกำไรปี 2562) ภายใต้ยอดขายเติบโต 18% yoy เท่ากับ 1.28 หมื่นล้านบาท โดยคาดการณ์กำไรฟื้นตัวกลับสู่จุดก่อนเกิด COVID-19 ในปี 2567

ด้านงบแสดงฐานะการเงินคงแข็งแกร่ง ณ สิ้นงวด 3Q64 เป็น Net Cash (ไม่มีภาระหนี้กับสถาบันการเงิน) ราว 7 พันล้านบาท ปลอดภัยสุดในกลุ่ม Reopening play ตามความเห็นฝ่ายวิจัย กอปรกับกำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรรประมาณ 2.3 พันล้านบาท ทำให้หลัง COVID-19 ผ่อนคลาย สามารถจ่ายเงินปันผลได้ทันที

อิง DCF-WACC ที่ 10.2% ให้ FV ปี 2565 ที่ 63 บาท แนะนำ ซื้อ ตามธีม Reopening และโมเมนตัมกำไรดีต่อเนื่อง รวมถึง Outperform กำไรตลาด เนื่องจากปี 2564 ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 ค่อนข้างมาก

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	907	(91)	1,744	2,395
EPS (บาท)	0.99	(0.10)	1.89	2.60
PER (x)	51.0	N.A.	26.5	19.3
Dividend Yield (%)	2.0%	0.0%	3.4%	4.8%
PBV (x)	3.4	3.6	3.3	3.2
EV/EBITDA(X)	13.0	57.7	12.3	12.2
ROE (%)	6.5%	-0.7%	13.0%	16.9%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Time line การผ่อนปรนข้อจำกัดการทานอาหารในร้าน

COVID Measures related to Restaurant Business			MK
1 May'21	Only delivery and takeaways	6 provinces in dark red zone	
17 May'21	Dine-in service at 25% of capacity	4 provinces in dark red zone	
21 Jun'21	Dine-in service at 50% of capacity	4 provinces in dark red zone	
28 Jun'21	Only delivery and takeaways	6 provinces in dark red zone	
12 Jul'21	Only delivery and takeaways (Malts closed + curfew 21-4)	6 provinces in dark red zone	
20 Jul'21	Restaurants closed (Malts closed + curfew 21-4)	13 provinces in dark red zone	
3 Aug'21	Only delivery (Malts closed + curfew 21-4)	29 provinces in dark red zone	
1 Sep'21	Dine-in service at 50% of capacity (Curfew 21-4)	29 provinces in dark red zone	
1 Oct'21	Dine-in service at 50% of capacity (Curfew 22-4)	29 provinces in dark red zone	
16 Oct'21	Dine-in service at 50% of capacity (Curfew 23-3)	23 provinces in dark red zone	

ที่มา : บริษัทฯ



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ M

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	13,361	10,905	12,845	16,183	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(4,577)	(3,981)	(4,277)	(5,259)	กำไรสุทธิ	1,051	(91)	1,744	2,395
กำไรขั้นต้น	8,784	6,925	8,568	10,923	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(7,947)	(7,215)	(6,610)	(8,183)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	2,137	783	793	798
ดอกเบี้ยจ่าย	(73)	(80)	(80)	(80)	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-	อื่นๆ	(240)	-	0	-
รายได้อื่น	261	200	210	221	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(856)	146	58	223
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,051	(179)	2,101	2,906	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,092	839	2,595	3,416
ภาษีเงินได้	(140)	68	(368)	(509)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	912	(111)	1,734	2,398	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	657	-	-	-
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(12)	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(302)	(120)	(200)	(300)
กำไรสุทธิ	907	(91)	1,744	2,395	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	343	(120)	(200)	(300)
EPS	0.99	(0.10)	1.89	2.60	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	(1,076)	-	-	-
อัตราการเติบโตของยอดขาย	-23.3%	-18.4%	17.8%	26.0%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
อัตราการเติบโตของกำไรสุทธิ	-65.1%	N.A.	N.A.	37.4%	ลด จ่ายปันผล	(1,658)	(460)	(783)	(1,888)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	65.7%	63.5%	66.7%	67.5%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(2,734)	(460)	(783)	(1,888)
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	6.8%	-0.8%	13.6%	14.8%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(299)	258	1,612	1,228
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	3,604	3,116	2,509	1,973	เงินสด & เงินฝาก	7,663	7,921	9,533	10,762
ต้นทุนขาย	(1,213)	(1,116)	(924)	(788)	ลูกหนี้การค้า	110	109	129	162
กำไรขั้นต้น	2,391	2,000	1,585	1,185	สินค้าคงเหลือ	418	338	363	446
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(2,098)	(1,925)	(1,770)	(1,544)	สินทรัพย์หมุนเวียน	8,310	8,487	10,143	11,488
ดอกเบี้ยจ่าย	(19)	(19)	(20)	(12)	สินทรัพย์รวม	20,353	19,867	20,931	21,778
รายได้อื่น	80	40	60	46					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	351	100	(140)	(320)	เจ้าหนี้การค้า	1,312	1,377	1,480	1,820
ภาษีเงินได้	(2)	(8)	42	65	หนี้สินหมุนเวียน	2,845	2,910	3,013	3,353
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	349	89	(99)	(257)	หนี้สินระยะสั้นตามสัญญาเช่า (IFRS 16)	1,126.49	1,126.49	1,126.49	1,126.49
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	-	-	-	-	หนี้สินระยะยาวตามสัญญาเช่า (IFRS 16)	2,565	2,565	2,565	2,565
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1	(2)	(7)	(5)	หนี้สินรวม	6,506	6,571	6,674	7,014
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	ทุนที่ชำระแล้ว	921	921	921	921
กำไรสุทธิ	349	89	(99)	(257)	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	8,785	8,785	8,785	8,785
EPS	0.38	0.10	(0.11)	(0.28)	กำไรสะสม	3,157	2,605	3,566	4,073
					จัดสรรแล้ว-สำรองตามกฎหมาย	93	93	93	93
การเติบโตของยอดขาย (QoQ)	-5.1%	-13.6%	-19.5%	-21.4%	ยังไม่ได้จัดสรร	3,064	2,513	3,474	3,981
การเติบโตของกำไรสุทธิ (QoQ)	-24.9%	-74.6%	-212.0%	158.8%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	324	324	324	324
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	66.3%	64.2%	63.2%	60.1%	ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	13,523	12,972	13,933	14,440
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	9.7%	2.8%	-4.0%	-13.0%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	20,353	19,867	20,931	21,778
อัตราส่วนทางการเงิน					สมบัติฐานในการกำกับดูแล				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.92	2.92	3.37	3.43	สัดส่วนรายได้ (%)				
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	2.77	2.80	3.25	3.29	MK	75%	73%	73%	74%
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	99.8	99.5	107.9	111.2	Yayoi	17%	15%	14%	13%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	11.8	10.5	12.2	13.0	อื่นๆ	9%	12%	13%	13%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	2.9	3.0	3.0	3.2	Gross Margin (%)	65.7%	63.5%	66.7%	67.5%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.48	0.51	0.48	0.49	SG&A/Sales (%)	59.5%	66.2%	51.5%	50.6%
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	Cash	Cash	Cash	Cash	Effective Tax Rate (%)	13.3%	-38.0%	17.5%	17.5%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	4.7%	-0.5%	8.5%	11.2%	Net Profit Margin (%)	6.8%	-0.8%	13.6%	14.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)	6.5%	-0.7%	13.0%	16.9%					

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

แนะนำ ซื้อ

BY RESEARCH DIVISION



STEC

ราคาปัจจุบัน	13.20	บาท
Fair Value	18.00	บาท
มูลค่าตลาด	20,131	ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีเลิศ
Anti-corruption : Na.

ปลดล็อคพันธนาการ พร้อมพุ่งทะยานอีกครั้ง

- หมดยุคถ่วงงาน margin ต่ำ รายได้และ margin กลับสู่ภาวะปกติ
- Backlog หนาแน่น พร้อมโอกาสทางธุรกิจที่เปิดกว้าง
- พื้นฐานแข็งแกร่ง แต่ราคาหุ้นยัง Laggard กลุ่มรับเหมาฯ มาก

ผลประกอบการผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในงวด 2Q64 หลายปัจจัยลบที่เคยกดดันกำไร ไม่ว่าจะเป็นการรับรู้รายได้จากงานที่ไม่มี margin อย่างงานก่อสร้างอาคารรัฐสภาแห่งใหม่ ได้ส่งมอบงานจบไปตั้งแต่ 2Q64 รวมไปถึงผลกระทบที่เกิดจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด ซึ่งทำให้รายได้จากธุรกิจก่อสร้างตกต่ำที่สุดในงวด 3Q64 จากนั้นไป คาดจะเห็นรายได้ก่อสร้างฟื้นตัวชัดเจนตั้งแต่ 4Q64 โดยประเมินรายได้ก่อสร้างปี 2565 จะเติบโตไม่ต่ำกว่า 20%YoY จาก Backlog ปัจจุบันที่มีกว่า 9.5 หมื่นล้านบาท ไม่รวมงานรอเซ็นสัญญาอย่าง รถไฟฟ้าทางคู่เด่นชัย-เชียงใหม่, O&M มอเตอร์เวย์ 2 เส้นทาง และ ส่วนต่อขยายรถไฟฟ้าสายสีชมพูเข้าเมืองทองธานี รวมไม่ต่ำกว่า 2 หมื่นล้านบาท ด้านอัตรากำไรเชื่อว่าจะเห็นพัฒนาการดีขึ้นเช่นกัน เนื่องจากสัดส่วนงาน margin ต่ำประเภทงานอาคารและถนน จะค่อยๆ ลดลง โดยมีรายได้จากงาน margin สูง อย่างงานก่อสร้าง โรงไฟฟ้าและสนามบินอยู่ตะเภาเข้ามาทดแทนมากขึ้นเรื่อยๆ

ทิศทางธุรกิจสดใสจาก Backlog จำนวนมากที่มีเพียงพอรองรับการสร้างรายได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า พร้อมโอกาสที่เปิดกว้างจากงานประมูลภาครัฐจำนวนมากที่ทยอยออกมาในปีหน้า ซึ่งบริษัทตั้งเป้าจะรับงานใหม่ในแต่ละปีไม่ต่ำกว่ายอดขายรับรู้รายได้ เพื่อให้มี Backlog ระดับแสนล้านบาทไปอย่างต่อเนื่อง ขณะที่โครงการพัฒนาสนามบินอยู่ตะเภาที่ STEC เข้าไปเป็น Exclusive Contractor จะสร้างแหล่งงานให้ STEC กว่า 2 แสนล้านบาทในช่วง 10 ปีข้างหน้า พื้นฐานแข็งแกร่งไม่เป็นรองใคร ขณะที่ราคาหุ้นยัง Laggard กลุ่มรับเหมาก่อสร้างมาก นับตั้งแต่ต้นปี 2564 ราคาหุ้น STEC ปรับขึ้นเพียง 4% ขณะที่ดัชนีหุ้นกลุ่มรับเหมาก่อสร้างปรับเพิ่มขึ้น 22% โดยราคาปัจจุบันซื้อขายที่ PBV- 1.7 SD จากค่าเฉลี่ย PBV 10 ปี ย้อนหลัง ถือว่ามี Downside Risk ค่อนข้างต่ำ ประเมินมูลค่าเหมาะสมอิง Historical PER 24 เท่า ให้ราคาเหมาะสม 18.00 บาท

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	1,093	653	1,144
Norm Profit	912	657	1,064
EPS (บาท)	0.72	0.43	0.75
DPS (บาท)	0.30	0.20	0.35
PER (เท่า)	18.4	30.8	17.6
Dividend Yield (%)	2.27%	1.52%	2.65%
BVS (บาท)	9.5	9.6	10.1
PBV (เท่า)	1.40	1.38	1.30
EVEBITDA (X)	7.5	11.2	7.6
ROE (%)	7.4%	4.4%	7.5%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Historical PBV ของ STEC



ที่มา : บริษัท และรวบรวมโดย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ STEC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	35,841	30,821	37,577	41,881	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	34,261	29,465	35,604	39,577	กำไรสุทธิ	1,093	653	1,144	1,369
กำไรขั้นต้น	1,579	1,356	1,973	2,303	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	-852	0	0	0
ค่าใช้จ่ายในการขาย	674	896	752	796	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,050	1,217	1,383	1,550
ดอกเบี้ยจ่าย	53	39	102	102	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-44	-3,932	1,371	874
รายได้อื่น	260	268	229	224	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	731	-2,051	3,914	3,808
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,113	688	1,348	1,630	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ภาษีเงินได้	236	175	290	346	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-1,041	0	0	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-10	-10	-15	-15	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-222	-76	-60	-15
รายการพิเศษอื่น ๆ	226	26	100	100	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-1,108	-2,480	-2,480	-2,480
กำไรสุทธิ	1,093	653	1,144	1,369	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-2,371	-2,556	-2,540	-2,495
กำไรจากการดำเนินงาน	912	657	1,064	1,289	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
Norm EPS	0.60	0.43	0.70	0.85	เพิ่ม/ลด เงินกู้	298	1,000	0	0
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
การเติบโตของยอดขาย	8.6%	-14.0%	21.9%	11.5%	เพิ่ม/ลด ออริเจนท์	0	0	0	0
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-37%	-28%	62%	21%	ลด จ่ายปันผล	-458	-458	-305	-534
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	4.4%	4.4%	5.3%	5.5%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-160	542	-305	-534
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	2.5%	2.1%	2.8%	3.1%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	-1,800	-4,065	1,069	779
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	8,888	7,549	7,072	6,072	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	6,496	2,431	3,500	4,279
ต้นทุนขาย	8,441	7,164	6,843	5,804	ลูกหนี้การค้า	9,905	10,787	13,152	14,658
กำไรขั้นต้น	447	385	230	267	สินค้าคงเหลือ	216	1,233	1,503	1,675
ค่าใช้จ่ายในการขาย	144	182	203	169	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	4,387	4,315	5,261	5,863
ดอกเบี้ยจ่าย	15	11	8	7	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	5,537	6,800	7,897	8,827
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	สินทรัพย์รวม	44,033	43,121	48,940	52,953
รายได้อื่น	51	55	131	59	เจ้าหนี้การค้า	7,250	7,705	9,394	10,470
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	566	247	25	150	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	15,052	12,893	15,697	17,483
ภาษีเงินได้	95	46	21	12	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	1,720	1,720	1,720	1,720
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-3	-3	-3	-2	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	748	1,748	1,748	1,748
รายการพิเศษอื่น ๆ	226	0	-124	0	หนี้สินรวม	29,321	28,203	33,168	36,331
กำไรสุทธิ	468	197	1	136	ทุนที่ชำระแล้ว	1,525	1,525	1,525	1,525
กำไรจากการดำเนินงาน	287	197	125	136	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,097	2,097	2,097	2,097
Norm EPS	0.31	0.13	0.00	0.09	กำไรสะสม	8,546	8,742	9,580	10,416
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	14,433	14,628	15,467	16,302
ยอดขาย (QoQ)	-4.6%	3.3%	-15.1%	-6.3%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	279	290	305	320
กำไรขั้นต้น (QoQ)	39.3%	4.6%	-13.8%	-40.4%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	44,033	43,121	48,940	52,953
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	29.7%	22.6%	-31.3%	-36.5%					
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.79	0.77	0.80	0.81	งานที่เซ็นสัญญาเพิ่มระหว่างปี (ล้านบาท)	65,617	36,000	38,000	38,000
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.63	0.59	0.62	0.63	Backlog ณ สิ้นปี (ล้านบาท)	108,667	113,846	114,269	110,388
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	3.62	2.86	2.86	2.86	Gross margin	4.4%	4.4%	5.3%	5.5%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	165.76	25.00	25.00	25.00	SG&A/Sale	1.9%	2.5%	2.0%	1.9%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	4.94	4.00	4.00	4.00	Effective tax rate	17.6%	20.9%	20.0%	20.0%
หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	2.03	1.93	2.14	2.23					
Net Gearing	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.1%	1.5%	2.2%	2.4%					
ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	6.3%	4.5%	6.9%	7.9%					

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

BY RESEARCH DIVISION



THANI

ราคาปัจจุบัน	4.00	บาท
Fair Value	5.00	บาท
มูลค่าตลาด	22,652	ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีเลิศ
Anti-corruption : ได้รับการรับรอง

สินเชื่อบรรทุกฟื้นตัว หลังเปิดเมือง

- แนวโน้มสินเชื่อจะฟื้นตัวตั้งแต่งวด 4Q64
- ทิศทางการกำไรจะกลับมาเติบโตได้ในปี 2565
- ราคาหุ้นยัง laggard...เป็นโอกาสลงทุน

แนวโน้มธุรกิจของ THANI จะฟื้นตัวตั้งแต่งวด 4Q64 หลังจากรัฐบาลทยอยคลาย lock down ตั้งแต่ก.ย. 64 หนุนแนวโน้มกิจกรรมทางเศรษฐกิจฟื้นตัว ส่งผลบวกให้ผู้ประกอบการและผู้บริโภคออกรถบรรทุกและรถประเภทอื่นมากขึ้น เพื่อให้สอดคล้องกับอุตสาหกรรมขนส่ง ก่อสร้างและลงทุนภาคเอกชนที่ฟื้นตัว ซึ่งก็หนุนความต้องการใช้สินเชื่อเพิ่มขึ้นตามไปด้วย โดย THANI ก็มีความมั่นใจมากขึ้นว่าแนวโน้มเศรษฐกิจจะฟื้นตัวชัดเจนในปี 2565 จึงจะเร่งปล่อยสินเชื่อให้กลุ่มผู้บริโภคขยายมากขึ้นด้วยเช่นกัน (ปัจจุบันเน้นปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกให้ผู้ประกอบการมากขึ้น เพราะความเสี่ยงน้อยกว่ารายย่อย) ตั้งแต่งวด 4Q64 เป็นต้นไป

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564 จะลดลง 2.9% yoy จากแนวโน้ม Credit cost ปี 2564 ปรับเพิ่มขึ้นมาที่ 0.9% หักล้างแนวโน้มสินเชื่อสุทธิที่จะเติบโต 6.4% yoy ไปได้ทั้งหมด อย่างไรก็ตาม คาดกำไรสุทธิปี

2565 จะพลิกกลับมาฟื้นตัว 12.2% yoy จากแนวโน้มสินเชื่อสุทธิปี 2565 เติบโต 8.0% yoy มาที่ 5.5 หมื่นล้านบาท ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในปี 2565 หนุนความต้องการใช้สินเชื่อสูงขึ้น

ทั้งนี้ คาดกำไรสุทธิงวด 4Q64 จะฟื้นตัวจากงวด 3Q64 จากแนวโน้มสินเชื่อสุทธิงวด 4Q64 ฟื้นตัว หลังรัฐบาลคลาย lock down แล้ว และแนวโน้ม credit cost ปรับลดลง จากแนวโน้มความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้าดีขึ้น

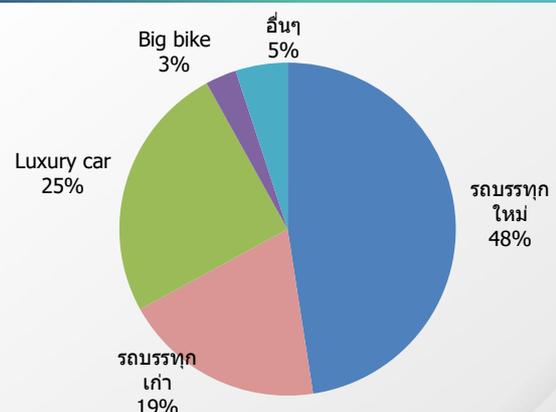
กำหนด FV ปี 2565 เท่ากับ 5 บาท อิง PBV 2.2 เท่า ตามวิธี GGM ภายใต้คาดการณ์ ROE เฉลี่ย 20% ฝ่ายวิจัยประเมินแนวโน้มผลการดำเนินงานของ THANI จะทยอยฟื้นตัวตั้งแต่งวด 4Q64 นอกจากนี้ ราคาหุ้นได้ปรับฐานจนวนมี PBV อยู่ที่ 1.8 เท่า มีส่วนลด PBV เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี อยู่ 1SD จึงยังแนะนำซื้อ

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุดค.ศ.	2563	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,860	1,806	2,026
EPS (บาท)	0.33	0.32	0.36
EPS growth (% yoy)	-36.8%	-2.9%	12.2%
PER (เท่า)	12.2	12.5	11.2
PBV (เท่า)	2.1	2.0	1.8
Dividend Yields (%)	4.3%	4.8%	5.4%
ROE (%)	20.1%	16.2%	16.9%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างสินเชื่อแบ่งตามหลักประกันของ THANI



ที่มา : บริษัท และรวบรวมโดย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ THANI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	3,516	3,414	3,634	3,925	เงินสดและเงินฝากธนาคาร	1,044	354	374	377
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(1,063)	(945)	(972)	(1,047)	สินเชื่อ	53,285	57,015	61,577	66,503
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	2,452	2,469	2,662	2,878	หัก รายได้ดอกเบี้ยรอดตัดบัญชี	(5,309)	(5,977)	(6,455)	(6,972)
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(338)	(446)	(425)	(459)	หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(1,228)	(2,006)	(2,167)	(2,340)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อนี้ๆ	2,114	2,023	2,238	2,419	สินเชื่อสุทธิ	46,748	49,032	52,955	57,191
รายได้อื่น	747	841	950	1,045	สินทรัพย์อื่น	726	817	858	901
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(538)	(598)	(646)	(678)	สินทรัพย์รวม	48,518	50,203	54,187	58,469
กำไรก่อนภาษีเงินได้	2,324	2,266	2,542	2,786	เงินกู้ยืม	36,700	37,430	40,320	43,414
หัก ภาษีเงินได้	(464)	(460)	(516)	(557)	หนี้สินอื่น	1,000	1,264	1,415	1,590
กำไรสุทธิ	1,860	1,806	2,026	2,229	หนี้สินรวม	37,699	38,695	41,736	45,004
EPS (บาท)	0.33	0.32	0.36	0.39	ทุนเรียกชำระแล้ว	5,663	5,663	5,663	5,663
กำไรจากการดำเนินงาน	2,198	2,252	2,451	2,688	สำรองอื่น	791	791	791	791
Norm EPS (บาท)	0.39	0.40	0.43	0.47	กำไรสะสม	4,364	5,054	5,997	7,010
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	10,819	11,509	12,451	13,464
					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	48,518	50,203	54,187	58,469
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส					งบดุลรายไตรมาส				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64
รายได้ดอกเบี้ยรับ	884	843	843	923	เงินสดและเงินฝากธนาคาร	1,044	975	1,144	829
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(254)	(229)	(228)	(231)	สินเชื่อ	53,285	53,799	54,459	54,336
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	629	613	616	692	หัก รายได้ดอกเบี้ยรอดตัดบัญชี	(5,309)	(5,330)	(5,362)	(5,237)
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(96)	(106)	(140)	(231)	หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(1,228)	(1,240)	(1,321)	(1,482)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อนี้ๆ	534	507	476	461	สินเชื่อสุทธิ	46,748	47,229	47,777	47,617
รายได้อื่น	186	189	190	177	สินทรัพย์อื่น	522	512	512	552
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(130)	(141)	(137)	(151)	สินทรัพย์รวม	48,518	48,966	49,717	49,285
กำไรก่อนภาษีเงินได้	590	555	529	488	เงินกู้ยืม	36,700	36,423	37,835	37,097
หัก ภาษีเงินได้	(110)	(128)	(101)	(87)	หนี้สินอื่น	1,000	1,297	1,172	1,076
กำไรสุทธิ	480	427	428	401	หนี้สินรวม	37,699	37,720	39,007	38,173
EPS (บาท)	0.08	0.08	0.08	0.07	ทุนเรียกชำระแล้ว	5,663	5,663	5,663	5,663
กำไรจากการดำเนินงาน	575	533	567	632	สำรองอื่น	791	791	791	791
Norm EPS (บาท)	0.10	0.09	0.10	0.11	กำไรสะสม	4,364	4,791	4,256	4,657
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	10,819	11,246	10,710	11,111
					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	48,518	48,966	49,717	49,285
อัตราส่วนทางงบการเงิน					สมมติฐานในโมเดลประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
Yield	7.04%	6.90%	6.85%	6.85%	อัตราการเติบโตของสินเชื่อรวม	-7.6%	6.4%	8.0%	8.0%
Funding cost	2.70%	2.55%	2.50%	2.50%	รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเติบโต	-3.0%	0.7%	7.8%	8.1%
Spread	4.34%	4.35%	4.35%	4.35%	รายได้อื่นเติบโต	6.8%	12.6%	12.9%	10.0%
NIM	4.91%	4.99%	5.02%	5.02%	อัตราภาษีเงินได้	19.9%	20.3%	20.3%	20.0%
หนี้สิน/ทุน	3.4	3.3	3.2	3.2	NPL/สินเชื่อรวม	3.13%	4.46%	3.96%	3.96%
Cost to income ratio	16.8%	18.1%	17.9%	17.3%	LLR/NPL	81.9%	88.2%	99.2%	99.2%
ROA	3.7%	3.7%	3.9%	4.0%	LLR/TL	2.6%	3.9%	3.9%	3.9%
ROE	20.1%	16.2%	16.9%	17.2%	หนี้สินระยะสั้น/ หนี้สินรวม	14.6%	17.4%	14.9%	14.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

BY RESEARCH DIVISION



TIDLOR

ราคาปัจจุบัน	36.00	บาท
Fair Value	46.00	บาท
มูลค่าตลาด	83,483	ล้านบาท

การจัดอันดับบรรษัทภิบาล : Na.
Anti-corruption : ได้รับการรับรอง

สินเชื่อโต ตามเศรษฐกิจฟื้นตัวในปี 2565

- ภาพรวมสินเชื่อเติบโตชัดเจน หลังคลาย lock down
- ธุรกิจประกันเติบโต...ลูกค้ากลับใช้ประกันชั้น 1 มากขึ้น
- โอกาสเข้าลงทุนรับการเติบโตในปี 2565

ภาพรวมธุรกิจหลักของ TIDLOR จะเติบโตเนื่องตั้งแต่ช่วง 4Q64 จากความต้องการใช้สินเชื่อเพิ่มขึ้นตั้งแต่ ก.ย. 64 หลังรัฐบาลคลาย lock down แล้ว ส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจฟื้นตัวสู่ระดับใกล้เคียงปกติ ทั้งการเดินทางท่องเที่ยว ซื้อสินค้าตามห้าง และการเปิดโรงเรียน เป็นต้น และผลบวกจากบัตรติดล้อที่เพิ่มความสะดวกให้ลูกค้าเข้าถึงแหล่งเงินทุนได้ตลอด 24 ชั่วโมง (กดเงินได้ตามตู้ ATM) นอกจากนี้ แนวโน้มรายได้ค่านายหน้าจากการขายประกันจะเติบโตต่อเนื่องด้วยเช่นกัน จากการเดินทางกลับมาเป็นปกติ ทำให้ลูกค้าหันกลับซื้อประกันภัยรถยนต์ชั้น 1 เพิ่มขึ้นอีกครั้ง

นอกจากนี้ TIDLOR ยังเปิดเผยว่ากำลังพิจารณาการโอนกลับสำรองหนี้สัญญา ในส่วนของสำรองส่วนเกิน (Management Overlay) บางส่วนในปี 2565 หากภาพรวมเศรษฐกิจฟื้นตัวต่อเนื่องและไม่มีการ lock down แล้ว โดยปัจจุบัน TIDLOR ได้มีการตั้งสำรองส่วนเกิน (Management Overlay) ไว้กว่า 500 ล้านบาท และ

ปัจจุบัน TIDLOR มี Coverage ratio สูงถึง 326.0% สูงสุดในอุตสาหกรรมฯ ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับที่สูงมาก

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564-65 จะเติบโต 25.5% yoy และ 28.4% yoy จากแนวโน้มการเติบโตของสินเชื่อสุทธิปี 2564-65 ที่ 16.2% yoy และ 16.8% yoy และแนวโน้มสัดส่วน Cost to income ปี 2564-65 ปรับลดลง จากการประหยัดต่อขนาด

ทั้งนี้ คาดกำไรสุทธิงวด 4Q64 จะยังดีต่อเนื่องจากงวด 3Q64 จากแนวโน้มสินเชื่อเติบโต นอกจากนี้ ยังเป็นช่วงฤดูกาลขายประกันด้วยเช่นกัน แต่จะถูกชดเชยด้วยแนวโน้มค่าใช้จ่ายดำเนินงานงวด 4Q64 ที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล

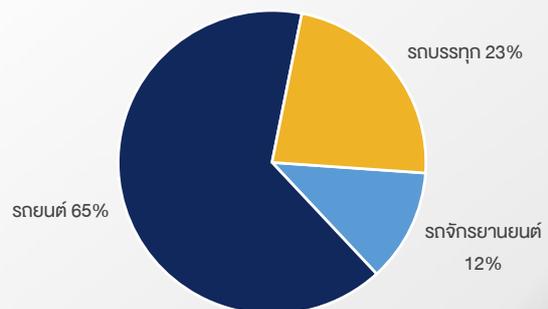
กำหนด FV ปี 2565 เท่ากับ 46 บาท อิง PBV 4.3 เท่า ตามวิธี Gordon Growth Model ที่ ROE เฉลี่ยระยะยาว 19.0% ยังแนะนำซื้อ รับการฟื้นตัวของธุรกิจในช่วงที่เหลือของปี 2564-65

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด ธ.ค.	2563	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	2,416	3,031	3,893
EPS (บาท)	1.15	1.31	1.68
EPS growth (%)	9.7%	14.1%	28.4%
PER (เท่า)	31.4	27.5	21.4
PBV (เท่า)	6.5	3.8	3.3
Dividend Yields (%)	0.0%	0.7%	0.9%
ROE (%)	22.9%	18.0%	16.6%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างสินเชื่อแบ่งตามหลักประกันของ TIDLOR



ที่มา : บริษัท และรวบรวมโดย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ TIDLOR

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	8,735	9,705	11,272	12,973	เงินสดและเงินฝากธนาคาร	1,265	828	421	386
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(1,178)	(1,153)	(1,206)	(1,395)	สินเชื่อ	52,973	61,096	70,924	80,969
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	7,557	8,552	10,066	11,578	หัก รายได้ดอกเบี้ยรอดตัดบัญชี	(1,641)	(1,463)	(1,267)	(1,072)
หัก ค่าเผื่อนหนี้สงสัยจะสูญ	(583)	(555)	(582)	(673)	หัก ค่าเผื่อนหนี้สงสัยจะสูญ	(2,763)	(3,216)	(3,763)	(4,322)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อนหนี้	6,974	7,997	9,484	10,905	สินเชื่อสุทธิ	48,568	56,416	65,894	75,575
รายได้อื่น	1,824	2,174	2,603	3,139	สินทรัพย์อื่น	3,502	3,724	4,002	5,099
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(5,770)	(6,382)	(7,221)	(7,947)	สินทรัพย์รวม	53,336	60,968	70,316	81,060
กำไรก่อนภาษีเงินได้	3,027	3,789	4,866	6,097	เงินกู้ยืม	39,695	37,170	43,220	49,780
หัก ภาษีเงินได้	(611)	(758)	(973)	(1,219)	หนี้สินอื่น	1,892	1,929	2,113	2,395
กำไรสุทธิ	2,416	3,031	3,893	4,877	หนี้สินรวม	41,587	39,099	45,333	52,175
EPS (บาท)	1.15	1.31	1.68	2.10	ทุนเรียกชำระแล้ว	7,800	8,580	8,580	8,580
					ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	720	7,635	7,635	7,635
การเติบโตของรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	14.0%	13.2%	17.7%	15.0%	กำไรสะสม	3,224	5,649	8,763	12,665
การเติบโตของกำไรสุทธิ	9.7%	25.5%	28.4%	25.3%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	11,749	21,869	24,983	28,885
					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	53,336	60,968	70,316	81,060
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64		4Q63	1Q64	2Q64	3Q64
รายได้ดอกเบี้ยรับ	2,271	2,331	2,412	2,455	เงินสดและเงินฝากธนาคาร	1,265	1,527	7,618	4,119
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(282)	(290)	(299)	(268)	สินเชื่อ	52,973	55,094	56,523	57,946
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	1,988	2,041	2,113	2,187	หัก รายได้ดอกเบี้ยรอดตัดบัญชี	(1,641)	(1,772)	(1,666)	(1,336)
หัก ค่าเผื่อนหนี้สงสัยจะสูญ	(304)	(22)	(170)	(165)	หัก ค่าเผื่อนหนี้สงสัยจะสูญ	(2,763)	(2,631)	(2,611)	(2,611)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อนหนี้	1,684	2,019	1,943	2,022	สินเชื่อสุทธิ	48,568	50,692	52,246	54,000
รายได้อื่น	582	552	506	467	สินทรัพย์อื่น	3,502	3,620	3,464	3,528
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(1,488)	(1,592)	(1,479)	(1,477)	สินทรัพย์รวม	53,336	55,839	63,328	61,646
กำไรก่อนภาษีเงินได้	778	979	970	1,012	เงินกู้ยืม	39,695	41,583	40,929	38,385
หัก ภาษีเงินได้	(155)	(195)	(192)	(199)	หนี้สินอื่น	1,892	1,724	1,594	1,643
กำไรสุทธิ	623	783	777	813	หนี้สินรวม	41,587	43,307	42,523	40,029
EPS (บาท)	0.30	0.37	0.37	0.39	ทุนเรียกชำระแล้ว	7,800	7,800	8,580	8,580
					ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	720	720	7,436	7,436
การเติบโตของรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	2.7%	2.7%	3.5%	3.5%	กำไรสะสม	3,224	4,008	4,785	5,598
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-23.1%	25.7%	-0.8%	4.5%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	11,749	12,532	20,805	21,618
					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	53,336	55,839	63,328	61,646
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในกรณีประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
Yields	17.6%	17.5%	17.4%	17.3%	อัตราการเติบโตโดยเฉลี่ยรวม	7.0%	16.2%	16.8%	14.7%
Cost of Funds	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%	อัตราภาษีเงินได้	20.2%	20.0%	20.0%	20.0%
Spread	14.5%	14.5%	14.4%	14.3%	Credit Cost	1.2%	1.0%	0.9%	0.9%
Cost to income ratio	61.5%	59.5%	57.0%	54.0%	NPL/สินเชื่อรวม	1.7%	1.5%	1.4%	1.3%
ROA	4.7%	5.3%	5.9%	6.4%	Coverage Ratio	325.1%	357.1%	391.5%	401.2%
ROE	22.9%	18.0%	16.6%	18.1%	หนี้สิน/ทุน	3.54	1.79	1.81	1.81
					หนี้สินระยะสั้น/ หนี้สินรวม	27.3%	21.0%	22.7%	26.8%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

แนะนำ Switch

BY RESEARCH DIVISION



AIT

ราคาปัจจุบัน	38.00	บาท
Fair Value	46.10	บาท
มูลค่าตลาด	7,840	ล้านบาท

การจัดอันดับบรรษัทภิบาล : ดีมาก
Anti-corruption : Na.

ผ่านช่วง Valuation ถูกไปแล้ว

- Backlog และงานใหม่ยังสะท้อนภาพโอกาสดีในยุคดิจิทัล
- ผ่านช่วงยกฐานกำไรมาแล้ว ปี 2565 โทนน้อยลง
- Valuation ผ่านช่วงราคาถูก ... เข้าโซนของแพง

AIT ประกอบธุรกิจเป็นผู้รับเหมาวางระบบโทรคมนาคม (System Integrator) ฐานลูกค้าหลัก (70%-80% ของรายได้) มาจากหน่วยงานภาครัฐ โดยเป็นการลงทุนปรับปรุงระบบต่างๆ ให้สอดคล้องยุคดิจิทัลที่กำลังใกล้เข้ามา ซึ่งงานดังกล่าวมีจุดเด่นที่เม็ดเงินแต่ละโครงการที่สูงกว่างานภาคเอกชน ขณะที่ AIT ก็มีการปรับตัวโดยเพิ่มบริการใหม่ๆ ตามความต้องการลูกค้าต่อเนื่อง อาทิ บริการช่วยลูกค้าในระบบการทำงานต่างๆ เช่น Cloud, บริการนำ Software ช่วยควบคุมโครงข่ายและข้อมูลในระบบ (SDN) ปริมาณงานที่เพิ่มขึ้นช่วยหนุนฐาน Backlog เพิ่มขึ้นจากในอดีต โดย ณ วันที่ 18 พ.ย. 64 สูงราว 7.5 พันล้านบาท เทียบกับในอดีตที่ปกติมี Backlog ราว 2.0-3.0 พันล้านบาท นอกจากนี้ Backlog ดังกล่าวยังคิดเป็นงานใหม่ที่รับเข้ามาระหว่างปี 5.7 พันล้านบาท ถือว่าอยู่ในเกณฑ์สูง หากพิจารณาในด้านฐานรายได้จะเห็นว่า รายได้ของ AIT ถูกยกขึ้นมาในระดับ 6.5-7.0 พันล้านบาท ตั้งแต่ปี 2562 แต่ประสิทธิภาพการทำการกำไรช่วงดังกล่าวยังต่ำ เนื่องจากการแข่งขันรับงานในช่วงปริมาณงานในอุตสาหกรรมเพิ่งทยอยกลับมา ส่วนปี

2564 ภาพรวมกำไรดีขึ้น จากสัดส่วนงานที่มีมาร์จิ้นสูงมากขึ้น

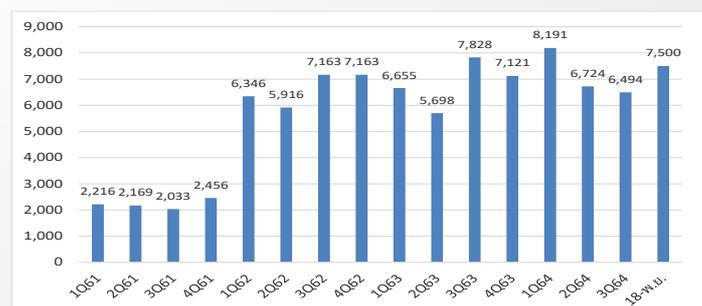
อย่างไรก็ตาม ภายใต้ฐาน Backlog 7.5 พันล้านบาท พบว่ามีบางส่วนที่ยังอยู่ในกระบวนการหาแหล่งเงินทุน เช่นงานที่อ้อยสายกม. มูลค่าราว 1.1 พันล้านบาท แต่เชื่อว่าโครงการยังเดินหน้า ซึ่งบนความไม่แน่นอน Backlog ที่ไม่นับรวมงานดังกล่าวจะเหลือราว 6.4 พันล้านบาท ซึ่งยังสอดคล้องฐานประมาณการฝ่ายวิจัยปี 2565 ซึ่งรายได้ที่ 7.1 พันล้านบาทและเปิด Upside ของกำไรในปัจจุบันที่คาดเติบโตต่อเพียง 3.1% อย่างไรก็ตาม หากไม่มีการรับงานขนาดใหญ่เข้ามาเพิ่มเติมก็ยังคงทำให้เห็นการเติบโตจำกัด และยังคงติดตามแผนการเพิ่มทุนรับ AIT-W2 จำนวน 515.5 ล้านบาท อัตราแปลงสภาพ 1:1 (แตกพาร์จาก 5 เหลือ 1 บาท) ราคาแปลงสภาพ 2 บาท Valuation ของ AIT ในช่วงปีที่ผ่านมา ถูก Rerate ขึ้นมาต่อเนื่อง สะท้อนภาพวงจรการเติบโตการลงทุนไอซีทีที่กลับมาเป็นขาขึ้น อย่างไรก็ตาม ที่ราคาปัจจุบันหุ้นมี PER'65 สูง 16.5 เท่า ซึ่งเป็นกรอบบน ระดับหุ้นที่เคยซื้อขายในอดีตแล้ว แนะนำ Switch ไป ADVANC(FV@B245)

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

FY: ปี 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	394	461	475	497
EPS (บาท)	1.91	2.23	2.30	2.41
PER (เท่า)	19.9	17.0	16.5	15.8
DPS (บาท)	1.5	1.8	1.8	1.9
Dividend Yield (%)	3.9	4.7	4.9	5.1
PBV (เท่า)	2.7	2.6	2.5	2.5
ROE (%)	13.6	15.6	15.7	15.8
EVEBITDA (เท่า)	13.2	12.3	11.9	11.3

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Backlog ของ AIT



ที่มา : บริษัท และรวบรวมโดย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ AIT

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้จากการขายและบริการ	6,661	7,032	7,106	7,193	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขายและบริการ	-5,505	-5,907	-5,951	-6,006	กำไรสุทธิ	513	461	475	497
กำไรขั้นต้น	1,156	1,125	1,155	1,187	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงิน	166	15	7	86
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-711	-620	-629	-640	ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	99	84	84	84
กำไรจากการดำเนินงาน	445	505	525	547	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	12	(188)	(35)	(41)
รายได้ (ค่าใช้จ่าย) อื่นๆ	96	102	103	104	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	790	372	531	626
ส่วนแบ่งรายได้จากบริษัทร่วมทุน	-7	-7	-11	-8					
ดอกเบี้ยจ่าย	-21	-24	-23	-22	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรก่อนหักภาษี	513	576	594	621	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนในที่ดิน อาคาร	(39)	(42)	(42)	(42)
กำไร (ขาดทุน) จากรายการพิเศษ	0	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนในสินทรัพย์อื่น	(5)	(1)	(1)	(1)
ภาษีจ่าย	-118	-115	-119	-124	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(101)	(43)	(43)	(43)
กำไรสุทธิ	394	461	475	497					
กำไรปกติ	394	461	475	497	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
Norm EPS	2	2	2	2	เพิ่ม/ลด เงินกู้	50	55	(36)	(36)
					จ่ายปันผล	(340)	(402)	(373)	(387)
					อื่นๆ	-	-	-	-
อัตรากำไรขั้นต้น	17.4%	16.0%	16.3%	16.5%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(291)	(347)	(409)	(423)
อัตราการเติบโตกำไรสุทธิ (YoY%)	0.6%	16.9%	3.1%	4.6%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	14	2	84	165
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้จากการขายและบริการ	2,059	1,815	2,052	1,475	เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	204	193	276	358
ต้นทุนขาย	(1,719)	(1,511)	(1,751)	(1,235)	ลูกหนี้การค้า+รายได้ไม่เรียกชำระ	3,938	4,157	4,201	4,253
กำไรขั้นต้น	341	304	301	241	สินค้าคงเหลือ	1,576	1,691	1,704	1,719
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(181)	(153)	(150)	(122)	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	131	135	139	143
กำไรจากการดำเนินงาน	160	151	151	118	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	241	207	172	137
รายได้ (ค่าใช้จ่าย) อื่นๆ	11	9	29	34	สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	336	334	329	326
ส่วนแบ่งรายได้จากบริษัทร่วมทุน	(1.8)	(1.7)	(1.4)	(1.4)	สินทรัพย์รวม	6,429	6,719	6,823	6,939
ดอกเบี้ยจ่าย	(5)	(3)	(3)	(3)					
กำไรก่อนหักภาษี	190	155	175	148	เจ้าหนี้การค้า	1,341	1,439	1,450	1,463
กำไร (ขาดทุน) จากรายการพิเศษ	0	0	0	0	เงินกู้ยืมระยะสั้น	393	484	484	484
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-	เงินกู้ยืมระยะยาว	186	152	117	82
กำไรสุทธิ	-	-	-	-	หนี้สินรวม	3,504	3,735	3,737	3,743
กำไรปกติ	147	121	137	117	ทุนเรียกชำระแล้ว	1,032	1,032	1,032	1,032
Norm EPS	0.71	0.59	0.66	0.57	ส่วนเกิน(ส่วนต่ำกว่า)มูลค่าหุ้น	303	303	303	303
รายได้ (YoY%)	-9.3%	48.8%	75.7%	-33.4%	กำไรสะสม	1,588	1,646	1,748	1,858
กำไรขั้นต้น (YoY%)	-4.0%	50.1%	26.3%	-35.6%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	2,925	2,984	3,086	3,196
กำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-4.6%	112.4%	169.5%	-25.0%	รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	6,429	6,719	6,823	6,939
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานหลักในการจัดทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.8	1.8	1.8	1.8	Backlog ต้นงวด	7,163	7,121	7,089	7,183
อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (เท่า)	1.8	1.7	1.7	1.7	งานใหม่ที่รับเพิ่มระหว่างปี	6,619	7,000	7,200	7,250
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	2.5	2.5	2.5	2.5	Backlog ต้นงวด	7,121	7,089	7,183	7,240
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	4.7	3.6	3.5	3.5	Gross Margin (%)	17.4%	16.0%	16.3%	16.5%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.3	4.2	4.1	4.1	SG&A/Sales (%)	10.7%	8.8%	8.9%	8.9%
หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.20	1.25	1.21	1.17					
Gearing Ratio (เท่า)	0.18	0.20	0.15	0.11					
ROAE (%)	13.6%	15.6%	15.7%	15.8%					
ROAA (%)	6.5%	7.0%	7.0%	7.2%					

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

แนะนำ Switch

BY RESEARCH DIVISION



ITD

ราคาปัจจุบัน	2.04	บาท
Fair Value	1.77	บาท
มูลค่าตลาด	10,771	ล้านบาท

การจัดอันดับบรรษัทภิบาล : ดีมาก
Anti-corruption : Na.

อนาคตยังต้องลุ้นเหนื่อย

- ความสามารถในการทำกำไรต่ำ มีโอกาสขาดทุนได้ทุกเมื่อ
- ฐานะการเงินน่าห่วง และมีความเสี่ยงจากการตั้งสำรองหลายรายการ
- ราคาเกินมูลค่าพื้นฐาน แนะนำ Switch ไป STEC

ผลประกอบการปีนี้นักกลับมาขาดทุนหนักอีกครั้ง เนื่องจากมีการปรับต้นทุนค่าก่อสร้างโรงไฟฟ้าในบังคลาเทศเพิ่มขึ้น จากผลกระทบของการแพร่ระบาดไวรัสโควิดที่ทำให้การทำงานล่าช้า รวมถึงงานโครงการเหมืองแม่เมาะ 9 ที่ล่าช้ากว่าแผน เพราะเจอปัญหาฝนตกหนัก ส่งผลให้ Gross margin งวด 3Q64 พลิกกลับมาติดลบ 1.7% จากปกติที่เคยทำได้ 8-12% โดยแรงกดดันด้าน margin น่าจะมีอย่างน้อยถึงกลางปี 2565 ภายใต้โครงสร้างต้นทุนที่มี Fix Cost สูง ทั้ง SG&A และดอกเบี้ยจ่ายในแต่ละปีที่สูงเกือบ 3 พันล้านบาท ทำให้ ITD มีโอกาสพลิกเป็นขาดทุนได้ทุกเมื่อ ในภาวะที่ต้นทุนก่อสร้างมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นไม่ว่าจะเป็นราคาเหล็กเส้นและคอนกรีต

แม้สถานะ Backlog ในปัจจุบันของ ITD ยังคงแข็งแกร่ง โดยข้อมูล ณ 20 ส.ค. 64 มีอยู่ 262,470 ล้านบาท (รวมโครงการรถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน 92,512 ล้านบาท) แต่ภาวะการแข่งขันที่รุนแรงทำให้ ITD ต้องยอมรับงานใน Margin ที่ต่ำลง นอกจากนี้ ITD

ยังมีความเสี่ยงสำคัญจากโครงการทวายในพม่า ซึ่ง ITD ใช้เงินไปแล้ว 7,825 ล้านบาทในการพัฒนาโครงการดังกล่าว แต่ถูกทางการพม่าแจ้งยกเลิกสัญญาสัมปทาน รวมถึงลูกหนี้ AOT จำนวน 1,126 ล้านบาท ที่ค้างชำระมาตั้งแต่ปี 2562 โดยที่ ITD ยังไม่ได้มีการตั้งสำรองด้วยค่า หาก ITD ต้องตั้งสำรองทั้งหมด จะกระทบต่อ Debt Covenant โดยสิ้น 3Q64 ITD มี IBD/Equity อยู่ที่ 2.47 เท่า จึงสามารถรองรับการลดลงของส่วนของผู้ถือหุ้นได้ไม่เกิน 3.1 พันล้านบาท เพื่อไม่ให้เกินข้อกำหนดของหุ้นกู้ที่กำหนดไว้ไม่เกิน 3 เท่า

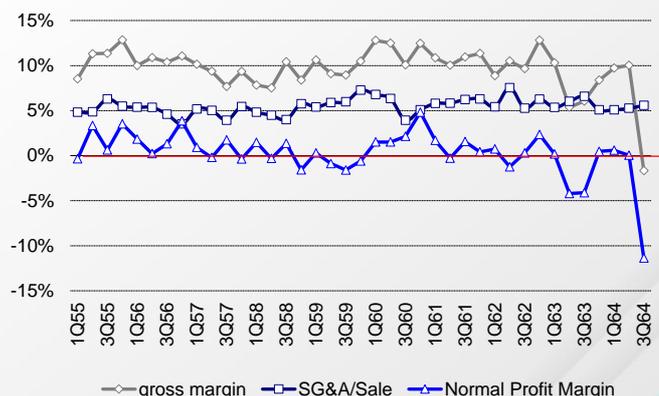
ราคาหุ้น ITD ปรับตัวขึ้นตั้งแต่ต้นปีกว่า 84% ส่วนทางพื้นฐานที่อ่อนแอและอนาคตที่ยังเต็มไปด้วยความเสี่ยง แม้ปัจจุบันราคาหุ้นยังซื้อขายต่ำกว่ามูลค่าตามบัญชีสิ้น 3Q64 ที่ 2.41 บาท แต่ความเสี่ยงเรื่องการตั้งสำรองหลายรายการ ที่อาจทำให้มูลค่าตามบัญชีลดลงได้อีก ฝ่ายวิจัยประเมิน FV อิง Adjust PBV 1 เท่า ที่ 1.77 บาท แนะนำ Switch ไป STEC (FV@B 18) ที่มีพื้นฐานดีกว่า

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	-1,104	-790	-355
Norm. Profit	-935	-1,268	-255
EPS (บาท)	-0.21	-0.15	-0.07
DPS (บาท)	0.00	0.00	0.00
PER (X)	N/A	N/A	N/A
Dividend Yield (%)	0.0%	0.0%	0.0%
Book Value (บาท)	2.47	2.43	2.36
P/BV (X)	0.83	0.84	0.86
EV/EBITDA (X)	9.28	7.67	6.83
ROE (%)	-6.8%	-5.2%	-2.4%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประสิทธิภาพการทำกำไรของ ITD



ที่มา : บริษัท และรวบรวมโดย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ ITD

งบกำไรขาดทุน					งบกระแสเงินสด				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	53,968	56,531	62,184	68,403	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	49,824	52,447	56,880	62,131	กำไรสุทธิ	-1,104	-790	-355	287
กำไรขั้นต้น	4,144	4,084	5,304	6,272	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	879	-310	-310	-320
ค่าใช้จ่ายในการขาย	3,085	2,995	3,188	3,376	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	4,106	4,506	4,906	5,306
ดอกเบี้ยจ่าย	2,533	2,551	2,938	2,883	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	575	0	0
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	อื่นๆ	0	0	0	0
รายได้อื่น	896	961	876	951	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	1,121	528	-536	-591
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	-577	-501	55	964	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	8,793	4,145	3,915	4,902
ภาษีเงินได้	392	582	250	507	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	-266	357	-210	-220	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-439	0	0	0
กำไรสุทธิ	-1,104	-790	-355	287	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-2,000	-3,980	-3,980	-3,980
กำไรจากการดำเนินงาน	-935	-1,268	-255	387	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-2,439	-3,980	-3,980	-3,980
Norm EPS	(0.18)	(0.24)	(0.05)	0.07	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
การเติบโตของยอดขาย	-13.3%	4.7%	10.0%	10.0%	เพิ่ม/ลด เงินกู้	-1,432	2,000	2,000	-1,000
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	N/A	N/A	N/A	N/A	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	7.7%	7.2%	8.5%	9.2%	ลด จ่ายปันผล	0	0	0	0
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-1.7%	-2.2%	-0.4%	0.6%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-1,432	2,000	2,000	-1,000
					เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	4,922	2,165	1,935	-78
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส					งบดุล				
	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	14,568	15,070	14,393	12,568	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	4,056	6,716	8,566	8,395
ต้นทุนขาย	13,347	13,606	12,947	12,778	ลูกหนี้การค้า	34,906	31,601	34,702	38,122
กำไรขั้นต้น	1,221	1,464	1,446	-211	สินค้าคงเหลือ	22,366	19,889	21,863	24,039
ค่าใช้จ่ายในการขาย	740	766	757	701	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	7,761	6,245	6,865	7,550
ดอกเบี้ยจ่าย	600	620	645	636	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	35,004	34,478	33,552	32,226
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	สินทรัพย์รวม	107,873	105,842	111,053	114,282
รายได้อื่น	354	262	244	254	เจ้าหนี้การค้า	20,888	21,594	23,736	26,099
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	235	340	287	-1,293	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,579	3,700	4,039	4,412
ภาษีเงินได้	87	151	235	120	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	27,195	26,195	25,195	24,195
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-78	-97	-46	-16	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	20,835	23,835	26,835	26,835
รายการพิเศษอื่น ๆ	-170	171	275	209	หนี้สินรวม	92,429	90,713	96,379	99,421
กำไรสุทธิ	-130	247	169	-1,270	ทุนที่ชำระแล้ว	5,280	5,280	5,280	5,280
กำไรจากการดำเนินงาน	70	91	6	-1,429	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	8,548	8,548	8,548	8,548
Norm EPS	0.02	0.02	0.00	(0.34)	กำไรสะสม	-68	-857	-1,212	-925
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	13,022	12,808	12,453	12,740
ยอดขาย (QoQ)	12.8%	3.4%	-4.5%	-12.7%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	2,421	2,321	2,221	2,121
กำไรขั้นต้น (QoQ)	56.3%	19.9%	-1.2%	N/A	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	107,873	105,842	111,053	114,282
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	N/A	30.3%	-93.6%	N/A	สมมติฐานในการทำประมาณการ				
อัตราส่วนทางการเงิน					สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.84	0.84	0.91	0.94	งานที่เซ็นสัญญาเพิ่มระหว่างปี (ล้านบาท)	57,275	90,000	85,000	85,000
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.65	0.66	0.72	0.74	Backlog ณ สิ้นปี (ล้านบาท)	167,806	201,275	224,090	240,688
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	1.55	1.79	1.79	1.79	Gross margin	7.7%	7.2%	8.5%	9.2%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	2.41	2.84	2.84	2.85	SG&A/Sale	5.7%	5.3%	5.1%	4.9%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	2.58	2.62	2.62	2.62					
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	7.10	7.08	7.74	7.80					
Net Gearing	2.85	2.87	2.96	2.87					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-0.9%	-1.2%	-0.2%	0.3%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-7.2%	-9.9%	-2.0%	3.0%					

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



TECHNICAL ANALYSIS

การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค

BY RESEARCH DIVISION

TECHNICAL ANALYSIS

การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค

BY RESEARCH DIVISION



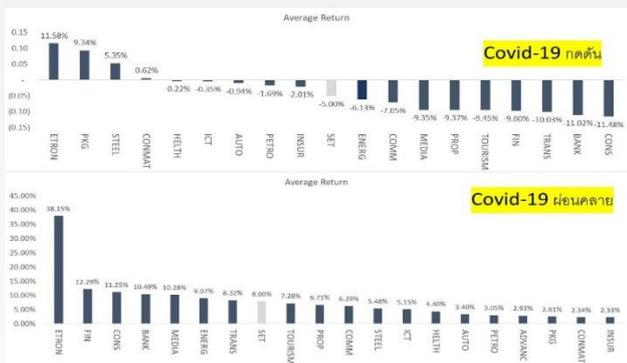
การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิคเดือน ธันวาคม 2564

- COVID-19 กลับมากดดัน SET Index พักฐานแนวรับถัดไป 1554/1528
- Dollar แข็ง Baht อ่อน Flow ไม่เข้า จึงต้องอาศัยแรงซื้อจากในประเทศ
- กลยุทธ์ Sector Rotation วัดจากกระแสความกังวล COVID-19



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, TQ Professional

Sector Rotation ไปตามกระแส COVID-19



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, TQ Professional

Dollar Index เกิดสัญญาณ Bullish Breakout มีโอกาสขึ้นไปทดสอบแนวต้านที่ 98.00 จุด ซึ่งอาจกดดันต่อเงินบาทอ่อนค่า ทดสอบ 34.00 บาท/usd จะเป็นปัจจัยที่จำกัดการไหลเข้าต่อ Fund Flow ของนักลงทุนต่างชาติยิ่งตลาดหุ้นบ้านเรา ความคาดหวังต่อเม็ดเงินที่ช่วยประคอง SET Index จึงมาจากนักลงทุนสถาบันในประเทศที่เชื่อว่าปลายปีจะมีเม็ดเงินของ SSF/RMF สนับสนุน ซึ่งจากข้อมูล 5 ปีที่ผ่านมาพบว่าไม่ถึง 4 ปี ที่นักลงทุนสถาบันในประเทศซื้อสุทธิในเดือน ธ.ค. เฉลี่ย 1.79 หมื่นล้านบาท ขณะที่ประเด็นที่สร้างความผันผวนต่อตลาดคือการกลับมาของ COVID-19 สายพันธุ์ Omicron ที่กดดันตลาดหุ้นในช่วงปลายเดือน พ.ย. 65 ปรับฐานแรงและทำให้ SET Index เกิดสัญญาณลบจากการหลุด EMA 200 วันจึงอาจเห็นการสร้างฐานสักระยะโดยมองแนวรับถัดไปที่ 1554, 1540 และ 1528 จุด โดยมีแนวต้านที่ 1614 และ 1658 จุด การ Trading ในเดือนนี้แนะนำทำ Sector Rotation ตามสถานการณ์ COVID-19 แบ่งเป็น 1) ภาวะที่ COVID-19 กดดัน แนะนำเพิ่มน้ำหนักลงทุนที่ขึ้นส่วนๆ กลุ่ม Packaging กลุ่ม ร.พ. 2) ภาวะที่ COVID-19 คลี่คลาย แนะนำสลับไปเพิ่มน้ำหนักในหุ้นกลุ่ม Reopening เช่น กลุ่มไฟแนนซ์ กลุ่มรับเหมาฯและกลุ่ม ธ.พ.

กลยุทธ์การลงทุนเดือน ธ.ค.64

Technical Buy Signal:

เน้นตั้งรับ: ADVANC, CPALL, DOHOME, M, STEC, TIDLOR

รอ Follow Buy: KBANK, THANI

Technical Sell Signal:

รอ Short : AIT, ITD

TECHNICAL ANALYSIS

BY RESEARCH DIVISION



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, TQ Professional

Dollar แข็ง Baht อ่อน...Flow ไม่เข้า

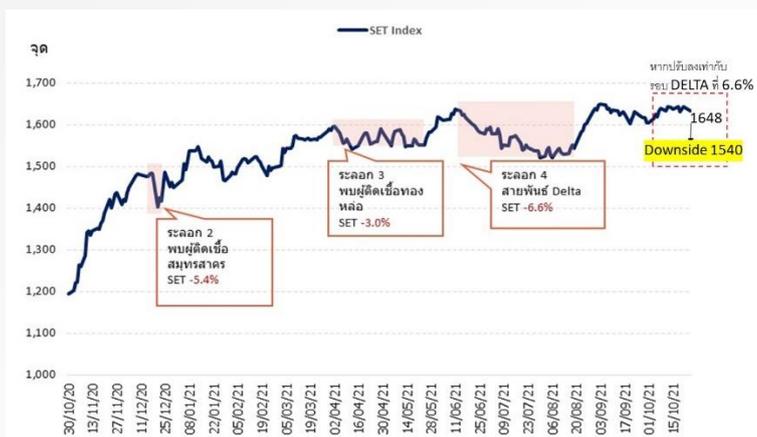
ภาพรายสัปดาห์ของ Dollar Index เกิดสัญญาณ Bullish Breakout ผ่านแนวต้านระดับ 38.2% และ 50% ของ Fibonacci Retracement ระหว่างจุด Low ที่ 89 จุดและ High ที่ 103 จุด ทำให้ระยะถัดไปมีโอกาสขึ้นไปทดสอบแนวต้าน 61.8% ที่ 98.00 จุด จะเป็นแรงกดดันต่อเงินบาทขึ้นทดสอบแนวต้านที่ 34.00 บาท ทิศทางเงินบาทที่มีแนวโน้มอ่อนค่าข้างต้นจะเป็นปัจจัยที่จำกัดการไหลเข้าต่อ Fund Flow ของนักลงทุนต่างชาติมายังตลาดหุ้นบ้านเรา



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หวังแรงหนุนจาก SSF/RMF ปลายปี

ความคาดหวังต่อเม็ดเงินที่ช่วยประคอง SET Index ในเดือนนี้ จึงมาจากนักลงทุนสถาบันในประเทศที่เชื่อว่าปลายปีจะมีเม็ดเงินของ SSF/RMF สนับสนุน ซึ่งจากข้อมูล 5 ปีที่ผ่านมาพบว่ามีถึง 4 ปี ที่นักลงทุนสถาบันในประเทศซื้อสุทธิในเดือน ธ.ค. โดยเป็นการซื้อสุทธิเฉลี่ย 1.79 หมื่นล้านบาทหรืออยู่ในช่วง 0.57 – 3.03 หมื่นล้านบาท



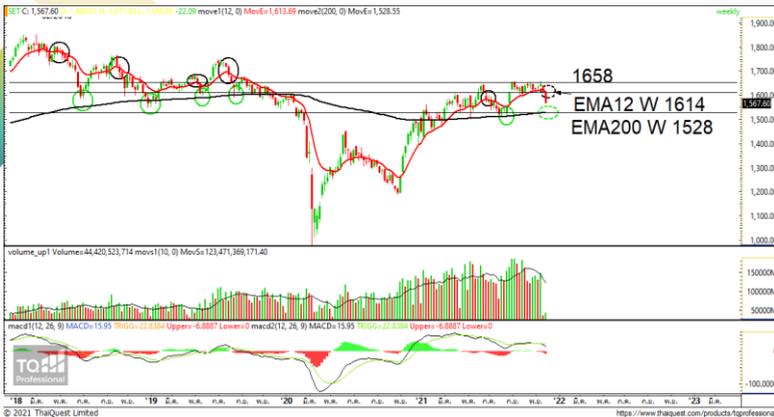
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

Downside ของ SET Index อิงการลงรอบก่อน

ความกังวลของ COVID-19 ที่กลับมามีน้ำหนัก หลัง WHO ประกาศพบสายพันธุ์ใหม่ Omicron กัดดันตลาดหุ้นในช่วงปลายเดือน พ.ย. 65 ปรับฐานแรงจากระดับ 1650 จุดจนหลุด 1600 จุดลงมา ทั้งนี้หากประเมินแนวรับ SET Index จากการปรับลงจากความกังวลของการระบาด COVID-19 ใน 3 รอบหลังสุด (1.ระบาดในสมุทรสาคร 2. ระบาดจากทองหล่อและ 3. ระบาดจากสายพันธุ์ DELTA) พบว่ากดดัน SET Index ในช่วง -6.6% ถึง -3.0% ทั้งนี้หากเทียบการปรับลงของ SET Index ในรอบนี้แรงเท่ากับการระบาดสายพันธุ์ DELTA ที่ SET Index ปรับลง 6.6% หมายความว่า Downside ในการปรับลงจะอยู่ที่บริเวณ 1540 จุด

TECHNICAL ANALYSIS

BY RESEARCH DIVISION



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ทิศทาง SET Index เดือน ธ.ค.64

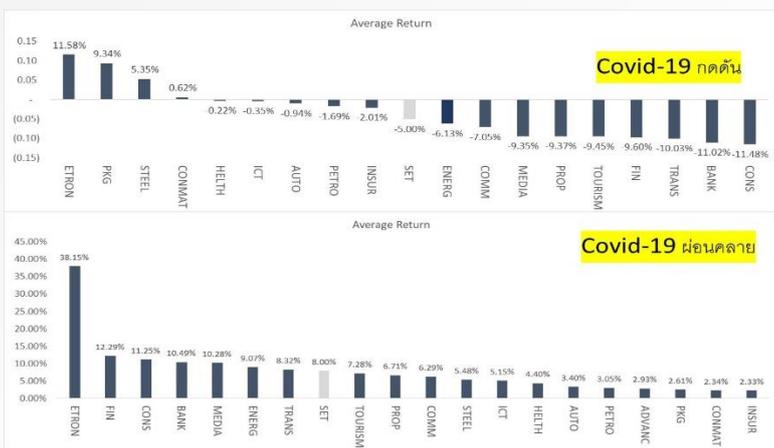
SET Index ได้เกิดสัญญาณลบจากการหลุด EMA 12 W ที่ 1614 จุดลงมา ซึ่งเป็นความเสี่ยงการปรับฐานระลอกใหญ่ ทั้งนี้หากเทียบเคียงจังหวะในอดีตมักจะปรับลงลิ้มมาที่ EMA 200 W ที่ 1528 จุด แต่ทั้งนี้ระหว่างทางจะมีแนวรับชั้นกลางที่เกิดจากการปิด Gap ของภาพรายวันซึ่งอยู่ที่ 1554 จุดก่อน ส่วนแนวต้านหาก SET Index ดึงกลับมาได้จะอยู่ที่ EMA 12 W ที่ 1614 จุด และ 1658 จุดตามลำดับ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, TQ Professional

แนวรับทางเทคนิคแปลงเป็น EYG

หากประเมินแนวรับต่างๆทางเทคนิคในมิติของ EYG โดยอ้างอิง EPS ปี 2565 ที่ 81.80 บาท/หุ้น จะพบว่าแนวรับที่ระดับปิด Gap ตรง 1554 มี EYG ที่ 4.76% และหากลากไปถึง EMA 200 สัปดาห์ที่ 1528 จุดมี EYG ที่ 4.85% ซึ่งถือว่าอยู่ใกล้ขอบล่างของ EYG ของการปรับลงจาก COVID-19 3 รอบก่อนที่อยู่ในช่วง 4.32-4.86% แล้ว จึงมองแนวรับบริเวณดังกล่าวเป็นโซนที่ใช้สำหรับตั้งหลักเพื่อคาดหวังดัชนีดีดกลับขึ้นไปที่ 1614 และ 1658 จุดต่อไป



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Sector Rotation ไปตามกระแส COVID-19

SET Index ในเดือน ธ.ค. 64 เสี่ยงเผชิญความผันผวนตามสถานการณ์ COVID-19 จึงแบ่งการลงทุนเป็น 2 กลยุทธ์

1) **ภาวะที่ COVID-19 กุดตัน** แนะนำเพิ่มน้ำหนักลงทุนที่ขึ้นส่วนๆ กลุ่ม Packaging กลุ่ม ร.พ. ที่มีจะให้ผลตอบแทนชนะตลาดจากสถิติ 3 รอบที่ผ่านมา

2) **ภาวะที่ COVID-19 คลี่คลาย** แนะนำกลับไปเพิ่มน้ำหนักในหุ้นกลุ่ม Reopening เช่น กลุ่มไฟแนนซ์ กลุ่มรับเหมาฯ และกลุ่ม ธ.พ. ที่จะมักจะฟื้นตัวได้เร็วกว่า SET Index



Buy Signal : ADVANC



ภาพรายสัปดาห์ ADVANC เลือกลงทางปรับขึ้นต่อ จากการ Breakout ช่วงพักตัว รูปแบบ Cup With Handle บริเวณ 201 บาท (กรอบบน หูถ้วย) พร้อมกับยืนเหนือ EMA 200 สัปดาห์ ขณะที่ MACD เคลื่อนที่เหนือแกนศูนย์ เป็นแรงส่งสัญญาณเปิด Upside โดยมีเป้าหมายอยู่บริเวณ High เดิมที่ 240 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 201 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 240 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนหากหลุด 193 บาท

Buy Signal : DOHOME



ภาพรายสัปดาห์ DOHOME แกว่งอยู่ในภาวะ Consolidate กรอบการเคลื่อนไหวแคบๆที่แนวรับ 22.50 ถึงแนวต้าน EMA 10 สัปดาห์ที่ 24.00 บาท โดยสัญญาณบวักจะเกิดต่อเมื่อ Breakout กรอบบนที่ 24.00 บาทได้เพราะจะเป็นการเปิด Upside ขึ้นไปที่แนวต้านที่ 25.75 และ บริเวณ High เดิมที่ 30.75 บาทในระยะถัดไป

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 22.50 บาท โดยมีเป้าทำกำไรที่ 25.75 บาทและ 30.75 บาท และตั้ง Stop Loss เมื่อหลุด 21.80 บาท

Buy Signal : CPALL



ภาพรายสัปดาห์ CPALL ติดแนวต้าน Downtrend Line ที่ 65.25 บาท โดยระยะสั้นได้เกิดสัญญาณลบจากแท่งเทียนแดงยาว ทำให้ Momentum การปรับลงยังน่าจะมียก แต่อย่างไรก็ตามมองการย่อมาที่แนวรับสำคัญที่ 56.75 บาทที่รับอยู่มา 3 ครั้งติด น่าจะเป็นจุดที่รับอยู่เพื่อคาดหวังการตีกลับไปที่โซน 65.25 บาทอีกครั้ง

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 56.75 บาท โดยมีเป้าทำกำไรที่ 65.25 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 54.50 บาท

Buy Signal : KBANK



ภาพรายสัปดาห์ KBANK อยู่ในช่วงหาฐานหลังขึ้นมาติดแนวต้าน EMA 200 สัปดาห์ที่ 142.50 บาท แต่อย่างไรก็ตามยังมองการพักตัวยังอยู่ในแนวโน้มหลักที่เป็นขาขึ้นจึงแนะนำหาจังหวะเข้า โดยมองหนึ่งในสัญญาณยืนยันการกลับมาเป็นขาขึ้นอีกครั้งคือการม้วนกลับไปที่ทดสอบแนวต้าน EMA 200 วันหากผ่านได้ Upside มีโอกาสเปิดไปที่ 160.00 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

Follow Buy ที่ 142.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 160 และ 175 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 137.00 บาท



Buy Signal : M



ภาพรายสัปดาห์ M อยู่ในระยะพักตัวในกรอบ Ascending Triangle แม้ระยะสั้นจะมีสัญญาณลบจากการหลุด EMA 10 สัปดาห์ แต่อย่างไรก็ตามการเริ่มเข้าใกล้แนวรับกรอบล่างของสามเหลี่ยมที่รับอยู่มา 2 ครั้ง โดยปัจจุบันขยับมาที่บริเวณ 50.50 บาท หากคราวนี้ยังเหนียวรับอยู่จะเป็นสัญญาณกลับไปทดสอบกรอบบนที่ EMA 200 วันที่ 59.25 บาทอีกครั้ง หากผ่านได้จะจบรอบการพักตัวโดยมีแนวต้านเป้าหมายถัดไปที่ 70.00 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 50.25 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 59.25 บาทและ 70.00 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 48.50 บาท

Buy Signal : STEC



ภาพรายวัน STEC ทิศทางราคาอยู่ในจังหวะการฟื้นตัวขึ้น สนับสนุนด้วยเส้น EMA 10 สัปดาห์ พร้อมสัญญาณบวกจากจังหวะ Higher Low อย่างไรก็ตามจะเป็นภาพแนวโน้มขาขึ้นได้ต่อ ไม่ควรหลุดไปทำ New Low ต่ำกว่า 13.00 บาท ประเมินเป้าหมายทำกำไรไว้ที่ 14.70 และ 16.60 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 13.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 14.70 บาทและ 16.60 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 12.50 บาท

Buy Signal : THANI



ภาพรายสัปดาห์ THANI อยู่ในจังหวะพักตัว หลังจากติดแนวต้าน Zone 5.30 บาท แต่อย่างไรก็ตามปัจจุบันได้กลับมายืนเหนือแนวรับ 38.2% ของ Fibonacci Retracement ระหว่าง 2.18 และ 5.30 บาท ตรง 4.10 บาท จึงมองน่าใช้เป็นจังหวะตั้งรับเพื่อคาดการณ์ฟื้นกลับ โดยมีแนวต้านที่ 4.20 และ 4.58 บาทตามลำดับ

กลยุทธ์การลงทุน

Follow Buy 4.10 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 4.58 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 3.96 บาท

Buy Signal : TIDLOR



ภาพรายวัน TIDLOR หลังจากการ Breakout กรอบบน Downtrend Channel ราคาการทำจังหวะ Throw Back ทดสอบแนวรับที่ 35.50 บาท มองเป็นจังหวะเข้าซื้อสะสม เพื่อคาดการณ์ปรับขึ้นตามแนวโน้มการฟื้นตัว โดยประเมินแนวต้านถัดไปที่ 39.50 บาทและ 44.75 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 35.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 39.50 บาทและ 44.75 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 33.50 บาท

TECHNICAL ANALYSIS

BY RESEARCH DIVISION



Sell Signal : AIT



ภาพรายสัปดาห์ AIT หลุดกรอบ Downtrend Channel ด้วยแท่งเทียน Bearish Breakout หลุดเส้น EMA 10 สัปดาห์ มองอาจเป็นสัญญาณเตือนการเปลี่ยนแนวโน้มตราบที่ยังกลับไปขึ้นเหนือ 41.50 บาทไม่ได้ ซึ่งการปรับฐานลงมีความเสี่ยงเปิด Downside ที่ 36.75 บาทและ 31.75 บาทตามลำดับ

กลยุทธ์การลงทุน

Short บริเวณ 41.50 บาท โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 36.75 บาทและ 31.75 และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 43.25 บาท

Sell Signal : ITD



ภาพรายสัปดาห์ ITD เสี่ยงปรับฐาน หลังจากเลือกทางลง หลุดกรอบล่าง Symmetrical Triangle บริเวณ 2.24 บาทลงมา คาดเห็นแรงขายเข้ากดต้นทุน แนวรับระยะสั้นที่ 2.16 บาทเอาไม่อยู่ มองเป็นจุดเปิดสถานะชอร์ต ประเมินเป้าหมายทำกำไรไว้ที่ 1.97 บาทและ 1.62 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

Short บริเวณ 2.24 บาท โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 1.97 บาทและ 1.62 และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 2.30 บาท



DERIVATIVES

กลยุทธ์การลงทุนอนุพันธ์

BY RESEARCH DIVISION

DERIVATIVES

กลยุทธ์การลงทุนอนุพันธ์

BY RESEARCH DIVISION



กลยุทธ์การลงทุนอนุพันธ์เดือน ธันวาคม 2564

- SET50 Futures & Option แกว่งผันผวนตามกรอบ 910-982 จุด
- SSF แนะนำ Long หุ้นใหญ่ปัจจัยพื้นฐานแกร่ง ADVANC CPALL และ Short ITD
- GOLD Futures แกว่งผันผวนสูง Trading 1700-1850 เหรียญฯ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, TQ Professional



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET50 Index แนะนำรอก Long S50Z21 ในช่วง 910-935 จุด โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 982 จุดตั้งจุด Cut Loss เมื่อผิดทาง 4 จุด คาด SET50 Index เผชิญความผันผวนจากสถานการณ์ COVID-19 และ นโยบายการเงินของสหรัฐฯแต่มีแรงประคองจากเม็ดเงิน SSF/RMF

SET50 Index Option: เดือน ธ.ค.64 คาดกรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 Index อยู่ที่ 910- 982 จุด แนะนำให้เปิด Long Call Option Series Z21 ช่วง Exercise Price ระหว่าง 900-925 จุด เมื่อ SET50 ปรับตัวเข้าใกล้แนวรับ 910-935 จุด โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 982 จุด และตั้งจุด Cut Loss 3 จุด

Single Stock Futures (SSF): แนะนำ Long ADVANCZ21 บริเวณ 201 บาท โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 240 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนหากหลุด 193 บาท, แนะนำ Long CPALLZ21 บริเวณ 56.75 บาท โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 65.25 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 54.50 บาทและแนะนำ Short ITDZ21 บริเวณ 2.24 บาท โดยมีเป้าที่ 1.97 บาทและ 1.62 และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 2.30 บาท

Gold Futures & Gold Online Futures: ภายใต้กรอบราคาทองคำ 1,700-1,850 เหรียญฯ/ทรอยออนซ์ แนะนำให้เปิดสถานะ Short GFZ21 หากราคาปรับขึ้นใกล้บริเวณ 1,850 เหรียญฯ (เทียบเท่า 29,250 บาท อิงอัตราแลกเปลี่ยน 33.25 บาท/USD) ขณะที่สถานะ Long GFZ21 จะมีโอกาสทำกำไรที่มากกว่า หากราคาปรับลงต่ำกว่า 1,700 เหรียญฯ (เทียบเท่า 26,870 บาท) พร้อมกันนี้ให้สลับมาใช้ GFG22 ซึ่งเป็นสัญญาส่งมอบเดือน ก.พ. 2565 แทน GFZ21 ก่อนที่จะหมดอายุลงในเดือน ธ.ค. 2564 โดย Trading บริเวณ 26,890-29,260 บาท กำหนดจุด Cut Loss ไม่เกิน 100 บาท/บาททองคำ หรือ ประมาณ 3 เหรียญฯ

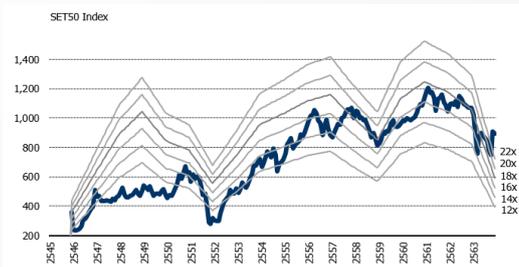


SET50 Index Current PER Sensitivity

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

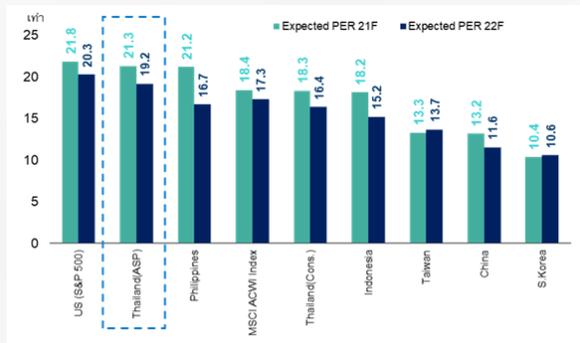
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET50 Index PER BAND



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

PER Comparison



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

การซื้อขายของนักลงทุนใน SET50 Index Futures

	สถานะ	ต่างชาติ	ภายในประเทศ
DAY	4,003	-4,415	412
MTD	14,262	-92,566	78,304
YTD	41,309	-82,393	41,084

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

มุมมอง SET50 Index เดือน ธ.ค. 2564

- ปัจจัยต่างประเทศในเดือนนี้ให้น้ำหนักไปกับความผันผวนของ Dollar Index โดยมี 2 ปัจจัยหลักที่ส่งผลกระทบต่อ 1) ความเสี่ยงของ COVID-19 ที่กลับมาสูงขึ้นหลังพบการระบาด COVID-19 รอบใหม่ในยุโรปรวมถึงการที่ WHO ประกาศการกลายพันธุ์สายใหม่ Omicron ที่พบในแอฟริกาเป็นสายพันธุ์น่าวิตก ซึ่งยังคงต้องติดตามถึงผลกระทบในแง่การกระจายเชื้อและบั่นทอนประสิทธิภาพวัคซีนหรือไม่และ 2) นโยบายการเงินของ FED ที่มีโอกาสลดระดับความผ่อนคลายเร็วกว่าตลาดคาดหลังเงินเฟ้อสหรัฐฯเดือน ต.ค. กลับมาเร่งตัวทำจุดสูงสุดในรอบ 31 ปีที่ 6.2%yoy ส่งผลให้นักลงทุนกังวลว่า FED จะมีการเร่งลดระดับ QE Tapering รวมถึงการขึ้นดอกเบี้ยยาที่มากกว่า 1 ครั้งในปี 2565
- ความไม่แน่นอนข้างต้นหนุนให้เม็ดเงินมีแนวโน้มเคลื่อนย้ายสู่สินทรัพย์ปลอดภัยโดยเฉพาะ Dollar Index ซึ่งผลที่ตามมาจะกดดันค่าเงินบาทให้มีแนวโน้มอ่อนค่าเหนือระดับ 33.00-34.00 บาท/usd ซึ่งเป็นปัจจัยที่จำกัด Fund Flow ต่างชาติไหลเข้าสู่ในตลาดหุ้นบ้านเรา แรงหนุนหลักๆเดือน ธ.ค. 65 จึงต้องอาศัยเม็ดเงินจากนักลงทุนในประเทศเป็นสำคัญ โดยปัจจัยที่ช่วยดึงดูดเม็ดเงินแปรผันไปตาม การควบคุม COVID-19 ในประเทศและความต่อเนื่องในการผ่อนคลายกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ที่จะช่วยหนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและกำไรบริษัทฯตั้งแต่ฟื้นตัวตั้งแต่ 4Q64 เป็นต้นไป นอกจากนี้ยังมีแรงหนุนจากเม็ดเงิน SSF/RMF ที่มีกระแสระงับตัวในช่วงปลายปี ภายใต้ปัจจัยแวดล้อมที่มีทั้งบวกและลบข้างต้นทำให้ SET50 Index เดือน ธ.ค. แกว่งผันผวนในกรอบ 910-982 จุด



SET50 Index (Daily)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, TQ Professional

SET50 Index เกิดสัญญาณลบจากการหลุด EMA 200 วันที่ 955 จุด พร้อมเกิดสัญญาณ MACD ที่ตัดแกน 0 ลงมา จึงน่าจะเห็นการปรับลงไปที่แนวรับ Gap ตรง 934 จุดหากหลุด Downside จะเปิดไปที่ Low เดิมรอบก่อนที่ 910 จุด แต่อย่างไรก็ตามหากประเมินจาก RSI ที่ปรับลงเข้าใกล้เขต Oversold น่าจะเป็นจุดล้นรับาวนตั้งหลักกลับมากกว่าลงต่อ ส่วนแนวต้านของเดือนอยู่ที่ 955/982 จุด

S50Z21 (Daily)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, TQ Professional

S50Z21 เกิดสัญญาณ MACD ที่ตัดแกน 0 ลงเหมือน SET50 Index ทำให้ช่วงต้นเดือน ธ.ค เป็นช่วงกลับมาตั้งหลักโดยแนวรับสำคัญถัดไปอยู่ที่โซนปิด Gap และ Low เดิมของรอบก่อน โดยเชื่อว่าหากลงมาโซนนั้นจริงๆน่าจะถึง RSI ให้เข้าเขต Oversold แลน่าจะทำให้เกิดการจังหวะสร้างฐานเพื่อตีกลับ โดยมีแนวต้านสำคัญของเดือนที่ 953/982 จุด



SET50 Index Futures & Options

ภาพรวมการซื้อขาย SET50 Index

UNDERLYING	Close	Chg	%Chg	สัญญาซื้อขาย
SET50	935.08	0.00	0.00%	30/11/21

Symbol	Settle	Chg	%Chg	Vol.	OI	OI Chg
S50V21	977.54	0.0	0.0%	26	77	0
S50X21	948.60	0.0	0.0%	47	70	0
S50Z21	923.30	-17.2	-1.9%	307,166	341,874	-14,230
S50H22	925.00	-16.9	-1.8%	36,811	68,091	3,535
S50M22	924.00	-17.1	-1.9%	9,972	23,160	-12
S50U22	921.60	-17.8	-1.9%	8,027	8,460	226

	SET50 Futures Long(Short) : สัญญา			สัญญา Long(Short)		
	Long	Short	Net	2 วัน	2 สัปดาห์	QTD
สถานะ	401,599	214,792	186,807	906	6,451	0
วางขาย	203,684	171,557	32,127	-25,113	-71,500	0
ขายย่อย	314,623	533,557	-218,934	24,207	65,049	0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คาดการณ์ Spread ณ สิ้นเดือนจาก ASPS Model

เป้าหมาย Spread ซีรียล - ซีรียล

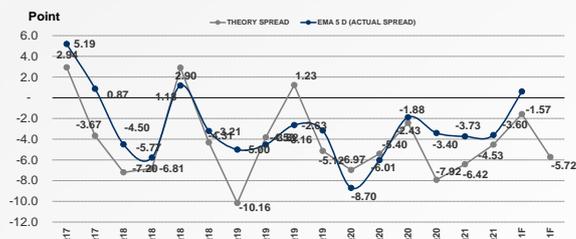
	S50V21	S50X21	S50Z21	S50F22	S50G22	S50H22
ณ 28 ต.ค.64						
ณ 29 พ.ย.64						
ณ 29 ธ.ค.64						
ณ 27 ม.ค.65						
ณ 24 ก.พ.65						
ณ 30 มี.ค.65						

S50V21						
S50X21	-0.41					
S50Z21	0.01	0.41				
S50F22	0.33	0.73	0.32			
S50G22	-1.53	-1.13	-1.54	-1.87		
S50H22	-5.72	-5.31	-5.72	-6.05	-4.19	

*สมมติฐานอัตราดอกเบี้ยนโยบายระหว่าง ม.ค. - มี.ค. 65 เท่ากับ 0.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ความสัมพันธ์ของ Spread ที่เกิดขึ้นกับ Spread ของ ASP Carry Cost Model



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Last	1M Hist. Vol.	2Week Hist. Vol.	
SET50 Index	935.08	18.07954	16.52523

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
S50Z21C1025	0.90	-0.30	> 1025.9	0.00	0.90	9.71%	0.01	657	4505	19.16	0.04	41.51	0.1
S50Z21C1000	2.20	-1.20	> 1002.2	0.00	2.20	7.18%	0.10	1913	7339	18.77	0.09	39.46	0.1
S50Z21C975	5.20	-3.00	> 980.2	0.00	5.20	4.83%	0.83	1475	7964	18.83	0.20	35.90	0.0
S50Z21C950	11.00	-6.50	> 961	0.00	11.00	2.77%	4.31	1125	2255	18.62	0.36	30.57	0.0
S50Z21C925	22.00	-12.30	> 947	10.08	11.92	1.27%	14.26	271	538	19.90	0.56	23.62	0.0

Put Option	Premium	Chg	Break Even	Intrinsic Value	Time Value	All-in-Premium	Theory Price	Volume	Open Interest	Implied Volatility	Delta	Effective Gearing	Time Decay
S50Z21P1025	95.80	15.30	< 929.2	89.92	5.88	-0.63%	94.79	31	242	24.41	-0.91	-9.72	0.0
S50Z21P1000	75.30	18.30	< 924.7	64.92	10.38	-1.11%	69.88	144	1677	11.50	-0.98	-13.03	0.0
S50Z21P975	50.60	13.90	< 924.4	39.92	10.68	-1.14%	45.62	805	4790	17.07	-0.82	-15.81	0.0
S50Z21P950	31.30	10.90	< 918.7	14.92	16.38	-1.75%	24.10	1905	4935	18.06	-0.64	-19.45	0.0
S50Z21P925	18.40	5.60	< 906.6	0.00	18.40	-3.05%	9.05	3531	6535	18.51	-0.44	-21.98	0.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สรุปทิศทาง SET50 Index เดือน ธ.ค.64

ปัจจัยต่างประเทศในเดือนนี้ให้น้ำหนักไปกับความผันผวนของ Dollar Index โดยมี 2 ปัจจัยหลักที่ส่งผลกระทบต่อ 1) ความเสี่ยงของ COVID-19 ที่กลับมาสูงขึ้นหลังพบการระบาด COVID-19 รอบใหม่ในยุโรปรวมถึงการที่ WHO ประกาศการกลายพันธุ์สายใหม่ Omicron ที่พบในแอฟริกาเป็นสายพันธุ์น่าวิตก และ 2) นโยบายการเงินของ FED ที่มีโอกาสลดระดับความผ่อนคลายเร็วกว่าตลาดคาดหลังเงินเฟ้อสหรัฐฯเดือน ต.ค. กลับมาเร่งตัวทำจุดสูงสุดในรอบ 31 ปี ความไม่แน่นอนข้างต้นหนุนให้เม็ดเงินมีแนวโน้มเคลื่อนย้ายสู่สินทรัพย์ปลอดภัย โดยเฉพาะ Dollar Index ซึ่งผลที่ตามมาจะกดดันค่าเงินบาทให้มีแนวโน้มอ่อนค่า ซึ่งเป็นปัจจัยที่จำกัด Fund Flow ต่างชาติไหลเข้าสู่ในตลาดหุ้นบ้านเรา แรงหนุนหลักๆเดือน ธ.ค. 65 จึงต้องอาศัยเม็ดเงินจากนักลงทุนในประเทศเป็นสำคัญ โดยปัจจัยที่ช่วยดึงดูดเม็ดเงินแปรผันไปตาม การควบคุม COVID-19 ในประเทศและความต่อเนื่องในการผ่อนคลายกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ที่จะช่วยหนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและกำไรบริษัทตั้งแต่ฟื้นตัวตั้งแต่ 4Q64 เป็นต้นไป นอกจากนี้ยังมีแรงหนุนจากเม็ดเงิน SSF/RMF ที่มีกระแสกระจุกตัวในช่วงปลายปี ภายใต้ปัจจัยแวดล้อมที่มีทั้งบวกและลบข้างต้นทำให้ SET50 Index เดือน ธ.ค. แนวโน้มผันผวนในกรอบ 910-982 จุด

SET50 Index Futures

Direction Trading: แนะนำรอ Long S50Z21 ในช่วง 910-935 จุด โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 982 จุดตั้งจุด Cut Loss เมื่อผิดทาง 4 จุดจากทุน คาด SET50 Index เผชิญความผันผวนจากสถานการณ์ COVID-19 และนโยบายการเงินของสหรัฐฯแต่มีแรงประคองจากเม็ดเงิน SSF/RMF

Spread Trading: คาดการณ์ Spread ระหว่าง S50H22 ลบด้วย S50Z21 ณ วันที่ 29 ธ.ค. 2564 จะเท่ากับ -5.72 จุด ซึ่งสามารถนำมากำหนดกลยุทธ์การลงทุนได้ดังนี้

- 1) Short Spread เมื่อ Spread ของ S50H22Z21 มีค่าสูงกว่า -3.72 จุด (คำนวณจาก Spread ที่คาดไว้รวมต้นทุน = -5.72+2.00 จุด)
- 2) Long Spread เมื่อ Spread ของ S50H22Z21 มีค่าต่ำกว่า -7.72 จุด (คำนวณจาก Spread ที่คาดไว้รวมต้นทุน = -5.72-2.00 จุด)

SET50 Index Option

Direction Trading: เดือน ธ.ค.64 คาดกรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 Index อยู่ที่ 910- 982 จุด แนะนำให้เปิด Long Call Option Series Z21 ช่วง Exercise Price ระหว่าง 900-925 จุด เมื่อ SET50 ปรับตัวเข้าใกล้แนวรับ 910-935 จุด โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 982 จุด และตั้งจุด Cut Loss 3 จุด



Single Stock Futures



Future					Underlying	
Future	Settle Price	Basis	OI	Leverage	FV@64	Upside
ADVANCZ21	206.18	1.18	3050	15.07	245.00	19.51%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Long ADVANCZ21

ADVANC ยังเด่นที่ฐานธุรกิจปัจจุบันมั่นคง หนุนเป็นฐานต่อยอดธุรกิจใหม่เพิ่มขึ้น อาทิ บริการไอซีทีลูกค้าองค์กร, Digital Lending ที่มีศักยภาพเติบโตสูง การต่อยอด แม้อาจไม่เห็นผลบวกต่อกำไรชัด 1-2 ปี แต่ แต่ระหว่างรอการกำไรที่มั่นคง ให้ Yield เกินปีละ 3.5% ซึ่งยังมีลุ้น Upside Payout เพิ่มขึ้นหลัง GULF เข้ามา ภายรายสัปดาห์ ADVANC Breakout ช่วงพักตัว รูปแบบ Cup With Handle บริเวณ 201 บาท พร้อมกับยืนยันเหนือ EMA 200 สัปดาห์ ขณะที่ MACD เคลื่อนที่เหนือแกนศูนย์ เป็นแรงส่งสัญญาณเปิด Upside โดยมีเป้าหมายที่ 240 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long ADVANCZ21 บริเวณ 201 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 240 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนหากหลุด 193 บาท



Future					Underlying	
Future	Settle Price	Basis	OI	Leverage	FV@64	Upside
CPALLZ21	60.10	0.10	4240	13.61	70.20	17.00%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Long CPALLZ21

การฟื้นตัวในปี 2565 เติบโต 107% และฟื้นอีก 24.6% ก่อน COVID ในปี 2566 ซึ่งยังไม่รวมผลบวกการปรับตัวเพื่อเป็นผู้นำยุคดิจิทัลของ MAKRO ราคาปัจจุบัน แม้ PER ปี 2565 สูง 34 เท่า แต่ต่ำลงเหลือเพียง 26.7 เท่า เมื่อกลับสู่ปกติในปี 2566 ราคาปัจจุบันเชื่อเป็นจุดสะสมรับฟื้นตัว

ภาพรายสัปดาห์ CPALL ติดแนวต้าน Downtrend Line และ EMA 200 สัปดาห์ที่ 65.25 บาทพร้อมแรงขายที่เข้าสู่จากแท่งเทียนแดงยาวจึงอาจเห็นการปรับฐานต่อ แต่การเข้าใกล้แนวรับสำคัญที่เอาอยู่มาตลอดทั้งปี 2021 บริเวณ 56.75 บาทน่าใช้เป็นโอกาสสะสมสำหรับการรีแบรนด์

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long CPALLZ21 บริเวณ 56.75 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไร 65.25 บาทและตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 54.50 บาท



Future					Underlying	
Future	Settle Price	Basis	OI	Leverage	FV@64	Upside
ITDZ21	2.22	0.02	44581	14.47	1.77	-19.35%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Short ITDZ21

งวด 3Q64 ขาดทุนสุทธิ 1,270 ล้านบาท จากอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากมีการปรับต้นทุนค่าก่อสร้างรถไฟในบังคลาเทศ รวมถึงการทำงานโครงการเหมืองแม่เมาะ 9 น่าจะมีต่อเนื่องถึงกลางปี 2565 ด้วยโครงสร้างต้นทุนที่มี Fix Cost สูงทั้ง SG&A และดอกเบี้ยจ่าย ทำให้ ITD มีโอกาสพลิกเป็นขาดทุนได้ทุกเมื่อ FV 2565 วิธี Adjusted PBV 1 เท่า ได้ที่ 1.77 บาท

ภาพรายสัปดาห์ ITD เลือกลง หลุดกรอบล่าง Symmetrical Triangle บริเวณ 2.24 บาทลงมา หาก แนวรับระยะสั้นที่ 2.16 บาทไม่อยู่ มองเป็นจุดเปิดสถานะชอร์ต ประเมินเป้าหมายทำกำไรไว้ที่ 1.97 บาทและ 1.62 บาท

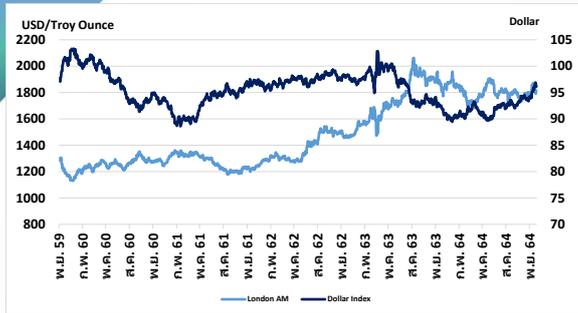
กลยุทธ์การลงทุน

Short ITDZ21 บริเวณ 2.24 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 1.97 บาทและ 1.62 และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 2.30 บาท



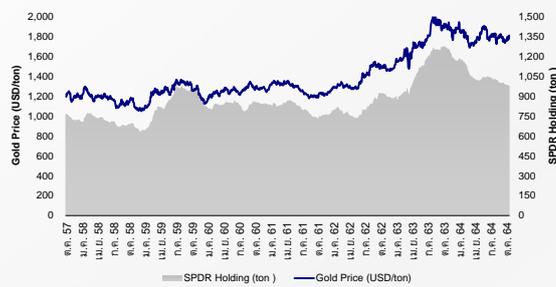
usdGOLD Futures

การเคลื่อนไหวระหว่างราคาทองคำ / Dollar Index



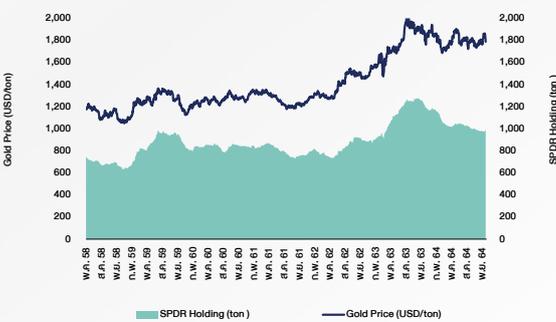
ที่มา : Bloomberg (ข้อมูล ถึง ณ 29 พ.ย. 2564)

การเคลื่อนไหวราคา / ปริมาณทองคำของ SPDR



ที่มา : www.spdrgoldshares.com

ราคาทองในรูปดอลลาร์ VS. บาท



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

ภาพทางเทคนิค GOLD Online Futures
(GO_CON)



Trading กรอบ 1,700-1,850 เหรียญฯ

ราคาทองคำเดือน พ.ย. 2564 เคลื่อนไหวผันผวน โดยช่วงครึ่งแรกของเดือนปรับขึ้นไป แต่จุดสูงสุดของเดือนที่ 1,877 เหรียญฯ แต่หลังจากนั้นเกิดการปรับฐานลงแรง ต่อเนื่อง ล่าสุด ณ วันที่ 29 พ.ย. 2564 อยู่ที่บริเวณ 1,794 เหรียญฯ เป็นระดับใกล้เคียง ช่วงต้นเดือนที่ผ่านมา โดยราคามีแรงกดดันจากค่าเงินดอลลาร์แข็งค่า หนุนให้ Dollar Index ขยับขึ้นกว่า 2% ยืนระดับสูงสุดในรอบปีที่บริเวณ 96 จุด ขานรับการฟื้นตัวของ เศรษฐกิจสหรัฐ, ความชัดเจนมากขึ้นของนโยบาย QE Tapering รวมถึงทิศทางอัตรา ดอกเบี้ยที่จะปรับขึ้นในปีหน้า ซึ่งภายใต้ภาวะการณ์ดังกล่าว คาดทำให้ทิศทาง Dollar Index ยังมีโอกาสชะลอการอ่อนตัว และ/หรือทรงตัวระดับสูง ย่อมกดดันต่อการ เคลื่อนไหวของราคาทองคำ แต่อย่างไรก็ดีท่ามกลางความกังวลต่อสถานการณ์การ ระบาดของโควิด-19 สายพันธุ์ใหม่ “โอไมครอน” ที่มีความรุนแรงมากกว่าเดลต้า ทำให้ หลายประเทศในยุโรปเริ่มกลับมาดำเนินมาตรการควบคุมการระบาดอีกครั้ง ก็เป็น ปัจจัยผลักดัน Fund Flow ให้ไหลออกจากสินทรัพย์เสี่ยงเข้าสู่สินทรัพย์ปลอดภัยอย่าง ทองคำมากขึ้นเช่นกัน ภาพรวมประเมินกรอบราคาทองคำเดือน ธ.ค. 2564 บริเวณ 1,700-1,850 เหรียญฯ

กลยุทธ์ GOLD Futures

Direction Trading: กลยุทธ์ Trading ยังเป็นแนวทางสร้างกำไรที่ดีที่สุดให้กับนักลงทุน ท่ามกลางความผันผวนของราคาทองคำและค่าเงินบาท โดยภายใต้กรอบราคาทองคำ 1,700-1,850 เหรียญฯ/ทรอยออนซ์ แนะนำให้เปิดสถานะ Short GFZ21 หากราคา ปรับขึ้นใกล้บริเวณ 1,850 เหรียญฯ (เทียบเท่า 29,250 บาท อิงอัตราแลกเปลี่ยน 33.25 บาท/USD) ขณะที่สถานะ Long GFZ21 จะมีโอกาสทำกำไรที่มากกว่า หาก ราคาปรับลงมาบริเวณ 1,700 เหรียญฯ (เทียบเท่า 26,870 บาท) หรือต่ำกว่า พร้อมกัน นี้ให้สลับมาใช้ GFG22 ซึ่งเป็นสัญญาส่งมอบเดือน ก.พ. 2565 แทน GFZ21 ก่อนที่จะ หมดอายุลงในเดือน ธ.ค. 2564 โดย Trading บริเวณ 26,890-29,260 บาท ทั้งนี้ถึกลงทุนควรกำหนดจุด Cut Loss ไม่เกิน 100 บาท/บาททองคำ หรือ ประมาณ 3 เหรียญฯ ทั้งนี้ผลจากการศึกษาภายใต้สมมติฐานอัตราแลกเปลี่ยนที่ 33.25 บาท/ เหรียญฯ พบว่าทุก 0.25 บาทที่ค่าเงินบาทอ่อนค่า (แข็งค่า) จะส่งผลให้ราคาทองคำ ปรับขึ้น (ลดลง) ประมาณ 200 บาท

กลยุทธ์ GOLD Online Futures

Direction Trading : ทิศทางราคาทองคำ แกว่งในกรอบ Downtrend Channel พร้อมสัญญาณลบทางเทคนิค ทำจิงหะ Lower High พร้อมกับติดกรอบบน 1850 เหรียญฯ ตามมาด้วยแท่งเทียนแดงยาว หลุด EMA 10 สัปดาห์ สะท้อนถึงสัญญาณการ เปิด Downside จึงแนะนำ Trading ในกรอบ 1,700 – 1,850 เหรียญฯ กล่าวคือเปิด สถานะ Long หากอ่อนตัวลงมารอบล่าง และเปิดสถานะ Short เมื่อราคาฟื้นตัวมาที่ กรอบบน โดยเลือกมีสถานะ GOZ21 ซึ่งเป็นสัญญาส่งมอบเดือน ธ.ค. 2564 พร้อมกัน นี้ให้สลับมาใช้ GOH22 ซึ่งเป็นสัญญาส่งมอบเดือน มี.ค. 2565 แทน GOZ21 ก่อนที่จะ หมดอายุลงในเดือน ธ.ค. 2564 โดยกำหนดจุด Cut Loss ไม่เกิน 3 เหรียญฯ



Gold Spot (Weekly)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

ราคาทองคำรายสัปดาห์ แรงขายเข้ากดคืน หลังจากติด Zone แนวต้าน กรอบบน Downtrend Channel บริเวณ 1850 เหรียญฯ พร้อมกับหลุด EMA 10 สัปดาห์ ประเมิน Upside เริ่มเปิดกว้าง หากไม่สามารถกลับมายืนเหนือเส้น EMA 10 วัน บริเวณ 1800 เหรียญฯ ได้ ทั้งนี้ ประเมินกรอบการเคลื่อนไหวไว้ที่ 1700-1850 เหรียญฯ

Dollar Index (Weekly)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

Dollar Index ภาพรายสัปดาห์ แกว่งในกรอบ Uptrend Channel สัญญาณเปิด Upside จาก Breakout แนวต้าน ระดับ Fibonacci Retracement 38.2% และ 50 % ระหว่างจุด High ที่ 103 จุดและ Low ที่ 89 จุด ทำให้ระยะถัดไปอยู่ในช่วงปรับขึ้นต่อ โดยมีเส้น EMA 10 สัปดาห์สนับสนุน ทั้งนี้ ประเมินแนวต้านถัดไปไว้บริเวณ Fibonacci Retracement ระดับ 61.8% ที่ 98 จุด



ASSET ALLOCATION

กลยุทธ์พอร์ตการลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

ASSET ALLOCATION

กลยุทธ์พอร์ตการลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



กลยุทธ์พอร์ตการลงทุนเดือน ธันวาคม 2564

Overweight ตราสารลงทุนอื่นๆ เมื่อสภาพแวดล้อมยังผันผวน

ASP Investing	ตราสารตลาดเงิน	ตราสารหนี้	ตราสารลงทุนอื่นๆ	หุ้นไทย	หุ้นต่างประเทศ
ตราสารลงทุน	-	BTSC26NB	Equity Linked Note KBANK / CRC	TIDLOR, THANI, DOHOME, M, KBANK CPALL, STEC	JD US SE US
กองทุน	ASP-DPLUS	KFAFIX	K-PROPI	SCBSET50	ASP-ASIAN
กองทุนแนะนำ ของ ASSET PLUS	ASP-DPLUS	ASP	ASP-AAA	ASP-THEQ ASP-SME	ASP-DISRUPT ASP-EVOCHINA

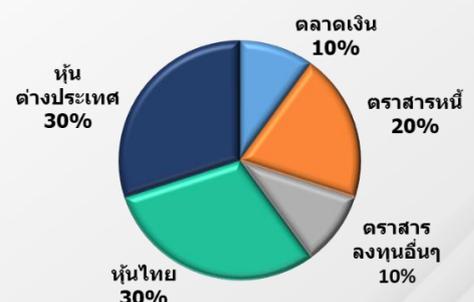
สัดส่วนการลงทุน

เศรษฐกิจโลกยังเห็นแรงส่งของการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปี 2564 และต่อเนื่องถึงปี 2565 สะท้อนจากพัฒนาการเชิงบวกในหลายๆ ส่วน อาทิ GDP Growth ,ดัชนี PMI อย่างไรก็ตามมีประเด็นการกลับมาระบาดของ Covid-19 ในยุโรป รวมถึงการตรวจพบการกลายพันธุ์เป็น Omicron เป็นประเด็นกดดัน ดังนั้นฝ่ายวิจัยจึงปรับน้ำหนักหุ้นต่างประเทศไว้ที่ 30%(เท่าตลาดฯ) ส่วนตลาดหุ้นไทย เริ่มเห็นสัญญาณที่ดีขึ้นของสถานการณ์การแพร่ระบาดของ Covid-19 นำไปสู่มาตรการเปิดเมืองที่มีแบบแผนชัดเจน คาดเศรษฐกิจไทย ผ่านจุดต่ำสุดใน 3Q64 และเริ่ม Restart ใน 4Q64 ฝ่ายวิจัยจึงปรับน้ำหนักหุ้นไทยไว้ที่ 30%(เท่าตลาดฯ) โดยเน้นการลงทุนในหุ้นพื้นฐานดีกำไรเติบโตปีหน้า ราคา Laggard กลุ่มฯ ขณะที่สัดส่วนการลงทุนในตราสารลงทุนอื่นๆ เน้นลงทุนใน Product ที่ลงทุนในหุ้นไทย อย่าง ELN เป็นหลักโดยให้น้ำหนัก 15%(มากกว่าตลาดฯ) ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงจากสภาวะตลาดหุ้นผันผวน และขาดปัจจัยหนุนได้เป็นอย่างดี พร้อมกับคงน้ำหนักตราสารหนี้ไว้ที่ 15%(น้อยตลาดฯ) ส่วนสุดท้าย คือ ตลาดเงิน คงน้ำหนักไว้ที่ 10% รอจังหวะลงทุนเพิ่มเติมในเดือนต่อไป

สัดส่วนของพอร์ตการลงทุน



Benchmark (ตลาดอ้างอิง)



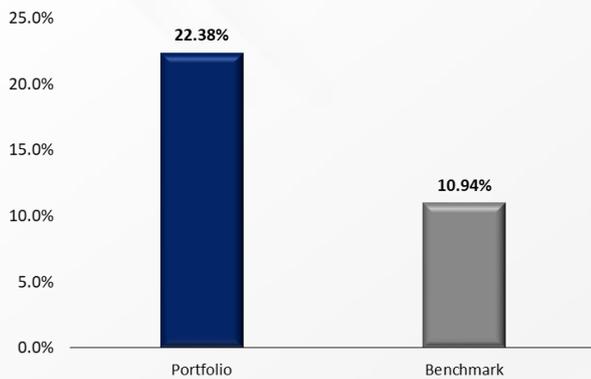
ASSET ALLOCATION

BY RESEARCH DIVISION



Performance Portfolio

ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุน (ytd)



หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 ม.ค. – 25 พ.ย. 2564

บทสรุปพอร์ตโฟลิโอในเดือนที่ผ่านมา

เดือน พ.ย. 64 ที่ผ่านมา แม้เศรษฐกิจโลกยังเห็นแรงส่งของการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามก็ประเด็นการกลับมาระบาดของ COVID-19 ในยุโรปและการกำเนิดขึ้นของสายพันธุ์ใหม่เป็นประเด็นกดดัน จึงทำให้ตลาดหุ้นโลกกว้างทรงตัว +0.8%(mtd) ขณะที่ประเทศไทยเริ่มเห็นสัญญาณที่ดีขึ้นของการแพร่ระบาด COVID-19 นำไปสู่การเปิดประเทศในรูปแบบที่มากขึ้น ถึงกระนั้นมีการเทขายทำกำไรของนักในช่วงปลายเดือน ส่งผลให้ตลาดหุ้นไทยปรับตัวขึ้น 1.5%(mtd)

ส่วนแนวทางในการเลือกหุ้นลงทุน (Stock Selection) ถือว่าทำได้ดี โดยพอร์ตจำลองของฝ่ายวิจัยฯ สามารถชนะตลาดฯหุ้นไทยพร้อมกับให้ผลตอบแทนเป็นบวกได้ เนื่องจากกลยุทธ์การลงทุนพิถีพิถันในการเลือก โดยเน้นลงทุนในกลุ่ม Re-Start Economy เพื่อรองรับการเติบโตต่อเนื่องในปี 2565 ยกตัวอย่างบริษัทที่ทำผลตอบแทนได้โดดเด่น อาทิ TIDLOR AOT KBANK INSET MCS ที่ได้ผลตอบแทน 6.4%, 4.8%, 4.0%, 3.4% และ 291% ตามลำดับ เป็นต้น

สัดส่วนการลงทุนและผลตอบแทนของแต่ละสินทรัพย์(mtd)

Type	Recc.	Weight		Return	
		Portfolio	Benchmark	Portfolio	Benchmark
หุ้นไทย	Neutral	30%	30%	-0.15%	1.54%
หุ้นต่างประเทศ	Neutral	30%	30%	0.70%	0.87%
ตลาดเงิน	Neutral	10%	10%	0.04%	0.04%
ตราสารหนี้	Under weight	15%	20%	0.33%	0.00%
ตราสารลงทุนอื่นๆ	Over weight	15%	10%	1.42%	0.00%
ผลตอบแทนรวม				0.43%	0.73%

หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 พ.ย. – 25 พ.ย. 2564

สำหรับหุ้นต่างประเทศ เน้นหุ้นที่คาดหวังการเติบโตได้ในอนาคตอย่าง JPMorgan (JPM US) และ Taiwan Semiconductor (TSM US) ซึ่งพอร์รวมกับผลตอบแทนจากกองทุน KT-WEQ ที่อิงกับหุ้นผันผวนต่ำแล้ว สามารถสร้างผลตอบแทนได้พอสมควรอยู่ที่ 0.7%มtd ซึ่งใกล้เคียงกับตลาดอ้างอิงอย่าง MXWO Index ส่วนทางด้านตลาดเงินถือว่าเป็นแหล่งพักเงินที่ดี โดยสร้างผลตอบแทนเป็นบวก ถึงจะไม่มากนักก็ตาม จึงทำให้ผลตอบแทนพอร์ตโดยรวมตั้งแต่ต้นเดือนอยู่ที่ 0.43%(mtd) ส่วน Benchmark มีผลตอบแทน 0.73%(mtd)

สรุป นับตั้งแต่ต้นปี 2564 เป็นต้นมา ตลาดหุ้นได้แรงหนุนจากสภาพคล่องส่วนเกินเป็นส่วนใหญ่ โดยฝ่ายวิจัยฯ สามารถสร้างผลตอบแทนพอร์ตจำลองได้ดีพอควร โดยภาพรวมผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปี 2564 เป็นบวกกว่า 22.38% และชนะ Benchmark มีผลตอบแทนเพิ่มขึ้นเพียง 10.94% จากการแบ่งสัดส่วนที่ถูกต้อง โดยให้น้ำหนักสินทรัพย์เสี่ยง 75% และสินทรัพย์ปลอดภัย 25%

ASSET ALLOCATION

BY RESEARCH DIVISION



Thailand Equity

กลยุทธ์การลงทุน คมน้ำหนักพอร์ตหุ้นไทยไว้ที่ 30% ของพอร์ต(Neutral) โดยมองกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน ธ.ค.64 ไว้ที่ 1,528 - 1,670 จุด พร้อมติดตามสถานการณ์ของ Omicron ใกล้ชิดกลยุทธ์เน้นสะสมหุ้นพื้นฐานดีที่กำไรเติบโตปี 2565 อย่าง TIDLOR, THANI, DOHOME, M, KBANK, CPALL, STEC เป็นหุ้นเด่นประจำเดือน ธ.ค.64

ภาวะตลาดหุ้นไทย

ภาพรวมเศรษฐกิจไทย ผ่านจุดต่ำสุดใน 3Q64 และเริ่ม Restart ใน 4Q64 จากหลายปัจจัยหนุนทั้งการฉีด Vaccine ที่กระจายตัว, การเปิดให้กิจกรรมเศรษฐกิจสามารถกลับมาดำเนินการได้ปกติ และการเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยว แม้ช่วงปลายเดือนจะถูกกดดันด้วย Omicron แต่ SET Index ยังปรับตัวขึ้น 1.6%(mtd)

ส่วนเดือน ธ.ค.64 ยังคงอยู่กับปัจจัยการเปิดประเทศ และการ Bottom Out ของหลายปัจจัย ทั้งเศรษฐกิจโดยรวม นโยบายการเงิน และกำไรบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมีแรงหนุนจากแรงซื้อสถาบันทั้ง RMF และ SSF คาดมูลค่ารวมราว 1 หมื่นล้านบาทในช่วงสิ้นปี ขณะเดียวกันกำไร 9M64 ที่ออกมาดูดี อยู่ที่ 7.36 แสนล้านบาท มีสัดส่วนสูงถึง 87% ของประมาณการ โดย EPS64F ล่าสุดอยู่ที่ 73.60 บาท/หุ้น หากคำนวณระดับ Market Earning Yield Gap. (คิดตามมูลค่าเวลา) เทียบกับดัชนี ณ ปัจจุบัน จะอยู่ที่ 4.1% (สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตเล็กน้อย) ถือเป็นโอกาสสะสม

กลยุทธ์การลงทุนในตลาดหุ้นไทย

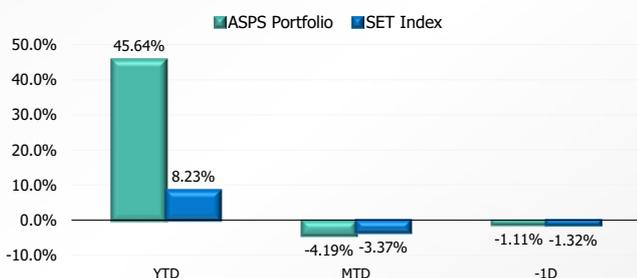
ตลาดหุ้นไทยยังมีความน่าสนใจอยู่ ทั้งในมุมของ Valuation และการฟื้นตัวของกำไรบริษัทจดทะเบียน โดยฝ่ายวิจัยจึงคมน้ำหนักหุ้นไทยไว้ที่ 30% และวางกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน ธ.ค.64 ไว้ที่ 1,565-1,670 จุด แต่ยังคงระวังความเสี่ยงจาก Omicron ใกล้ชิด ส่วนกลยุทธ์การลงทุนหุ้นพื้นฐานดีที่กำไรเติบโตปีหน้าอย่าง TIDLOR, THANI, DOHOME, M, KBANK, CPALL, STEC หมุนเวียนเข้ามาในพอร์ตตามจังหวะที่เหมาะสมโดยจะมีการรายงานและเผยแพร่ผ่านบทวิเคราะห์ Market Talk ทุกวันทำการ

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

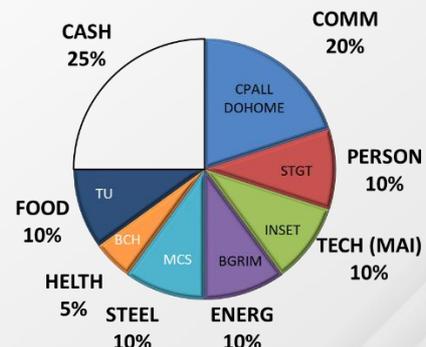
รายละเอียดพอร์ตโฟลิโอจำลองของฝ่ายวิจัย ASPS ณ 30 พ.ย. 2564

Stocks	Last Price	Fair Value	Upside	Strategic Comment
DOHOME	22.60	30.70	35.8%	คาดปี 2564 เติบโตเด่น 159% และคาดเพิ่มขึ้นอีก 12.9% ในปี 2565 เชื่อว่าเติบโตต่ออีกหลายปี
INSET	5.90	8.80	49.1%	กำไรปี 2565 คาดเติบโตอีก 10.9% เชื่อว่ามีโอกาสเห็น Upside ที่มีนัยฯ จากวงจรรเติบโตก้าวกระโดดที่กำลังจะมา
STGT	30.00	40.00	33.3%	คาดทิศทางกำไรสูงจริงต่อ 1Q65 จะฟื้นตัวจากงวด 4Q64 จากแนวโน้มปริมาณขายถุงมือยางเพิ่มขึ้น
BCH	21.40	25.00	16.8%	ราคาหุ้นผ่านการปรับฐานไปมาก หลังสถานการณ์ COVID ผ่านการช่วงเลวร้าย คาดรายได้ปี 2565 เติบโตราว 106%
BGRIM	39.50	56.75	43.7%	กทพ.มีมติให้ปรับขึ้นค่าไฟฟ้าผันแปร (ค่าเอฟที) แบบขั้นบันได ถือเป็น sentiment เชิงบวกต่อกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP
CPALL	58.50	70.20	20.0%	4Q64 คาดฟื้นตัว good จากกิจกรรมเศรษฐกิจกลับมา, การคลายเคอร์ฟิว และเปิดท่องเที่ยว
TU	19.70	26.00	32.0%	คาดทิศทางกำไรสูงจะกลับมาฟื้นตัวได้อีกครั้งในงวด 1Q65 จากเศรษฐกิจฟื้นตัว
MCS	14.30	21.00	46.9%	ทิศทางกำไรสดใส จาก Backlog ที่ยังมีเหลืออีกกว่า 1 แสนตัน รองรับการสร้างรายได้ถึงปี 2566
Cash	N.A.	N.A.	N.A.	ถือเงินสด 25% รอจังหวะลงทุน

Accumulated return



Stock Classification



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ASSET ALLOCATION

BY RESEARCH DIVISION



Fixed Income

กระแสการเดินหน้าปรับลดวงเงิน QE (QE Tapering) และการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในบางประเทศ สะท้อนว่าอัตราดอกเบี้ยของโลกเริ่มกลับมาเป็นแนวโน้มเป็นขาขึ้น ดอกเบี้ยภาพการเป็นขาขึ้นของ Bond Yield โลก แตกต่างกับไทยที่คาดว่าจะคงอัตราดอกเบี้ยต่ำต่อ เพราะเศรษฐกิจยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ ส่งผลให้ Bond Yield ไทยอยู่ในภาวะทรงตัวต่อไป กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ คงน้ำหนักการลงทุนที่ 15% ของพอร์ตรวม Top picks คือ BTSC26NB

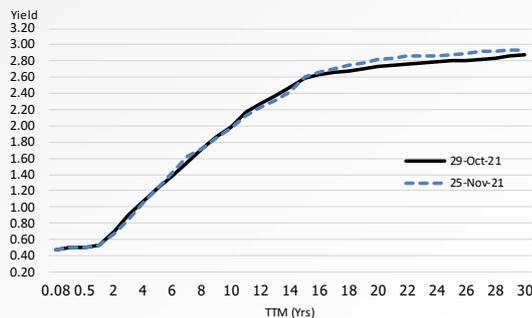
ภาวะตลาดตราสารหนี้

แรงส่งของเศรษฐกิจโลกมีอยู่อย่างต่อเนื่อง หลัง GDP ของหลายประเทศฟื้นตัวกลับไปสูงกว่าหรือใกล้เคียงกับมูลค่าเมื่อก่อน COVID-19 แล้ว เช่น สหรัฐ, เกาหลีใต้, นิวซีแลนด์, ยุโรป เป็นต้น หนุนให้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ต่างๆทรงตัวสูง สร้างแรงกดดันเงินเพื่อ

ภาวะดังกล่าวเป็นเหตุให้หลายประเทศลดการผ่อนคลายนโยบาย เช่น ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ในกรณีของเกาหลีใต้ และนิวซีแลนด์ หรือลดวงเงิน QE (QE Tapering) เช่น สหรัฐเดินหน้า QE Tapering ในเดือน พ.ย. 2564 และส่งสัญญาณพร้อมขึ้นอัตราดอกเบี้ยในช่วง 2H65

กระแสการผ่อนคลายนโยบายการเงินของโลก ทั้ง QE Tapering และปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ผลักดันให้ Bond Yield โลกมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้น ขณะที่ความกังวลการระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์ Omicron อาจกดดันให้ Bond Yield ปรับลงได้ในระยะสั้น

Yield Curve พันธบัตรรัฐบาลของไทย



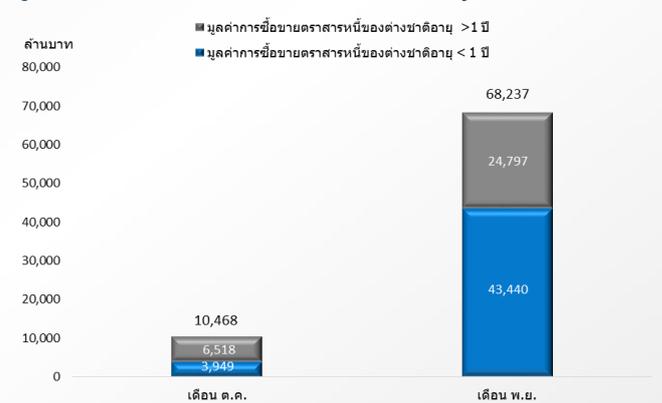
Tenor	1Y	3Y	5Y	10Y	20Y	30Y
29-Oct-21	0.525	0.903	1.23	1.98	2.73	2.88
25-Nov-21	0.524	0.840	1.24	1.97	2.81	2.93
Change (bps.)	↓(0.1)	↓(6.3)	↑0.7	↓(1.0)	↑8.5	↑5.0

ปัจจัยในประเทศ และกลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

ASPS คาดว่าไทยยังมีโอกาสคงอัตราดอกเบี้ยในระดับต่ำต่อไป สวนทางกับโลกที่เริ่มพิจารณาปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย เนื่องจากแรงกดดันเงินของไทยไม่มาก เพราะอัตราเงินเฟ้อไทยที่ฟื้นตัวเกิดจากราคาน้ำมัน แต่สินค้าอื่นๆยังขยายตัวต่ำ ประกอบกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจยังมีความท้าทายสูง ทั้งการท่องเที่ยวที่มีแนวโน้มฟื้นตัวแบบค่อยเป็นค่อยไป และความเสี่ยงของการกลับมาระบอบาตรระลอกใหม่ ซึ่งส่งผลให้ กนง. ยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ในระดับต่ำต่อไป

ทิศทางอัตราดอกเบี้ยไทยที่ต่างไปจากอัตราดอกเบี้ยโลก ส่งผลให้ Bond Yield ของไทยแกว่งทรงตัวต่อไป กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ คงน้ำหนักการลงทุน 15% ของพอร์ตรวม และแนะนำกระจายลงทุนตราสารหนี้สัดส่วนเท่าๆกันราว 4-5 ตัว Top picks คือ BTSC26NB

มูลค่าซื้อขายตราสารหนี้ไทยของนักลงทุนต่างชาติ



สัญลักษณ์ตราสารหนี้	บริษัทที่ออก	อันดับ (Rating)	อายุคงเหลือ (ปี)	ดอกเบี้ยหน้าตัว (% ต่อปี)	ผลตอบแทนล่าสุด (% ต่อปี)
BTSC26NB	บมจ. ระบุบชนสงมวชนกรุงเทพ	หุ้นกู้: A / บริษัท: A	4.9726	2.70	2.65
TRUE26OA	บมจ. ทูรู คอร์ปอเรชั่น	หุ้นกู้: BBB+ / บริษัท: BBB+	4.9068	4.05	3.91
GULF289A	บมจ. กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์	หุ้นกู้: A- / บริษัท: A	6.8657	3.01	3.24
STARK249A	บมจ. สตาร์ค คอร์ปอเรชั่น	หุ้นกู้: - / บริษัท: BBB+	2.7890	3.90	3.47
WHAUP267A	บมจ. ดับบลิวเอชเอ ยูทิลิตี้ส์ แอนด์ พาวเวอร์	หุ้นกู้: A- / บริษัท: A-	4.6684	2.75	2.81

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



Global Equity

สถานการณ์ COVID-19 ดูน่ากังวลเพิ่มขึ้น บวกกับ Valuation ตลาดหุ้นฝั่งพัฒนาแล้วค่อนข้างแพง และการเติบโตค่อนข้างจำกัดเมื่อเทียบกับฝั่งเอเชีย ฝ่ายวิจัยฯ คงน้ำหนักหุ้นต่างประเทศไว้ที่ 30% ของพอร์ตการลงทุน(Neutral) โดยกลยุทธ์เน้นหุ้นที่คาดหวังการเติบโตได้ในอนาคตอย่าง JD.com (JD US) และ Sea Group (SE US)

ปัจจัยต่างประเทศ ในเดือน ธ.ค. 2564 ที่มีน้ำหนักต่อการลงทุนตลาดหุ้นทั่วโลก ได้แก่

- การประชุมของธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) วันที่ 14 ธ.ค. 2564 ให้น้ำหนักว่า Fed จะส่งสัญญาณปรับลดวงเงิน QE (QE Tapering) หรือขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเร็วกว่าแผนเดิมที่เคยประกาศไว้หรือไม่ หลังตลาดการเงินคาดว่า Fed จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปี 2565 ถึง 2-3 ครั้ง มากกว่าที่ Fed เคยส่งสัญญาณว่าจะขึ้นแค่ครั้งเดียวในปี 2565
- แนวโน้มการระบาดของ COVID-19 ในยุโรปที่น่ากังวล และ COVID-19 สายพันธุ์ Omicron ที่อาจแพร่ระบาดได้ง่ายกว่าสายพันธุ์ Delta และมีโอกาสทำให้ประสิทธิภาพของวัคซีนลดน้อยลง

กลยุทธ์การลงทุนในเดือน ธ.ค. 2564 ฝ่ายวิจัยฯ เน้นหุ้นที่คาดหวังการเติบโตได้ในอนาคตอย่าง JD.com (JD US) และ Sea Group (SE US) โดยมีรายละเอียด ดังนี้

Technical Graph



JD.com (JD US)

Target Price Consensus 104.90 USD (Upside 17.40%)

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน เจ้าของแพลตฟอร์ม E commerce ที่ใหญ่เป็นอันดับ 2 ในประเทศจีน รองจาก Alibaba มีจุดเด่นคือเป็นผู้นำด้านเทคโนโลยีและการขนส่งที่รวดเร็ว เนื่องจากมีบริษัทขนส่งเป็นของตนเองคือ JD Logistic 2618 HK) โดยรายงานทั้งรายได้และกำไร 3Q 21 ออกมาดีกว่าที่นักวิเคราะห์คาด แม้ช่วงที่ผ่านมาเศรษฐกิจจีนโดยเฉพาะการบริโภคเริ่มชะลอลงแต่ยังทำรายได้เติบโตขึ้นกว่า 26%YoY ถือว่าเติบโตสูงเนื่องจากฐานรายได้ในช่วงเดียวกันของปีก่อนก็สูงเช่นกัน คาดรายได้ 4Q21 จะยังคงเติบโตต่อเนื่อง QoQ หนุนจากจำนวนผู้ใช้งานที่มีมากขึ้นและมียอดซื้อสินค้าเพิ่มขึ้น

วิเคราะห์ปัจจัยเทคนิค : ภาพ Time Frame Week แกว่งในแนวโน้มขาขึ้น สนับสนุนด้วยเส้น EMA 10 สัปดาห์ ระยะถัดไป หากย่อมาบริเวณดังกล่าวที่ 83 เหรียญฯ ใช้เป็นจังหวะในการเข้าซื้อสะสม เพื่อคาดหวังการปรับขึ้นต่อตามแนวโน้มขาขึ้น ทั้งนี้ ประเมินแนวต้านถัดไปที่ 100 เหรียญฯ และ 108 เหรียญฯ

(unit :USD)	2020	2021F	2022F
NET INCOME (m)	1656.70	2545.17	3459.96
EPS	1.05	1.56	2.08
P/E (x)	85.02	57.47	43.04

ASSET ALLOCATION

BY RESEARCH DIVISION



Technical Graph



วิเคราะห์ปัจจัยเทคนิค : ภาพ Time Frame Week ปรับฐานแรง หลังจากหลุดแนวรับ EMA 10 สัปดาห์ อย่างไรก็ตาม เกิด Technical Rebound จากแท่งเทียน Hammer พร้อมกับอยู่บริเวณกรอบล่าง บ่งชี้ถึงแรงซ็อกกลับเข้าหนุนแบบมีนัยสำคัญ ประเมินเป้าหมายทำกำไรไว้ที่ 316 เหรียญฯ และ 372 เหรียญฯ โดยมีแนวรับสำคัญที่ 275 เหรียญฯ

Sea Group (SE US)

Target Price Consensus 409.74 USD (Upside 41.50%)

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน บริษัทเทคโนโลยีสัญชาติสิงคโปร์ เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สหรัฐฯ ดำเนิน 3 ธุรกิจหลัก ได้แก่ 1.ธุรกิจ Digital Entertainment(Garena) หรือเกมออนไลน์ คิดเป็นสัดส่วนรายได้ 40% 2.ธุรกิจ E-commerce(คิดเป็น 35% ของรายได้) และ 3. ธุรกิจ Digital Finance(SeaMoney) อย่างเช่น ShopeePay, SPayLater รายได้รวมได้ไตรมาสล่าสุดเติบโตแข็งแกร่ง 122% YoY โดยบริษัทถือเป็นหุ้นเติบโตดีที่โดดเด่นในด้านของธุรกิจ E-Commerce และเกมออนไลน์ไม่เพียงแต่เน้นไปยังลูกค้ากลุ่มทวีปเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ และยังมีแนวโน้มขยายฐานลูกค้าในแถบละตินอเมริกาเพิ่มเติม เนื่องจากอัตราการเข้าถึง E-Commerce ยังต่ำอยู่มาก ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันปรับฐานค่อนข้างลึก มองเป็นจังหวะทยอยเข้าสะสมหุ้น

(unit : USD)	2020	2021F	2022F
NET INCOME (m)	-1626.88	-1560.53	-1266.83
EPS	-3.41	-3.10	-2.62
P/E (x)	Loss	Loss	Loss



Equity-Linked Notes (ELN)

สำหรับนักลงทุนที่คุ้นเคยกับหุ้นไทย แต่อยากได้ผลตอบแทนที่แน่นอน พร้อมกับความเสี่ยงจากความผันผวนของตลาด แนะนำ Equity-Linked Notes (ELN) ถือเป็นทางเลือกการลงทุนที่ดี เพราะความเสี่ยงต่ำและได้รับคูปองแน่นอนกว่า 10-20% ต่อปี (ขึ้นอยู่กับหุ้นอ้างอิง) โดยฝ่ายวิจัยให้คำแนะนำการลงทุนใน ELN รวมถึงตราสารทางเลือกอื่น 15% ของพอร์ตรวม

ตลาดหุ้นไทย (SET Index) ยังคงมีความน่าสนใจในหลายมุม ทั้งเชิง Valuation และ กำไรที่ Bottom Out แล้วในไตรมาส 3 อีกทั้งมีสัญญาณที่ดีขึ้นของสถานการณ์การแพร่ระบาดของ Covid-19 ในประเทศ นำไปสู่มาตรการเปิดเมืองที่มีแบบแผนชัดเจน จนทำให้ SET Index ปรับตัวขึ้น 1.6%(mtd) ดังนั้น ฝ่ายวิจัยจึงแนะนำตราสารทางเลือกอื่นๆ อย่าง ELN ที่ลงทุนในหุ้นไทย ซึ่งลักษณะของ ELN สามารถช่วยลดความเสี่ยงและดีกว่าการซื้อหุ้นโดยตรงอยู่แล้ว โดยฝ่ายวิจัยเลือก ELN ที่อ้างอิงในหลักทรัพย์ KBANK และ CRC ซึ่งเป็นหลักทรัพย์มีพื้นฐานแข็งแกร่งและกำไรปีหน้าเติบโตอย่างก้าวกระโดด โดยเลือกช่วงเวลาในการลงทุน 30 วัน หรือ 1 เดือนต่อจากนี้ พิจารณาผลตอบแทนของ ELN อยู่ในช่วง 10% - 20% ต่อปี จึงถือเป็นโอกาสที่ดีในการลงทุน



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

Company	Sector	Last Price (30/11/2021)	Fair Value	Upside	PER 21F	Div Yield 21F (%)
KBANK	BANK	132.00	158.00	19.7%	9.2	1.90

ธนาคารกรุงไทย จำกัด (KBANK)

ราคาเป้าหมายปี 2565 อยู่ที่ 158.00 บาท (Upside 19.7%)

กำไรสุทธิ 9M64 ขยายตัว 74% YoY และคิดเป็นสัดส่วน 90% ของประมาณการเดิม แม้แนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q64 อ่อนตัว QoQ เพราะค่าใช้จ่ายดำเนินงานสูงขึ้น แต่รายได้มีแรงส่งจากสินเชื่อและรายได้ค่าธรรมเนียมฯ ตามปัจจัยฤดูกาล ขณะที่ คาดกำไรสุทธิปี 2564 เท่ากับ 3.6 หมื่นล้านบาท เติบโต 22% YoY และปี 2565 ที่ 3.8 หมื่นล้านบาท เพิ่ม 6.5% YoY จากรายได้ดอกเบี้ยรับฯ ตามฐานสินเชื่อขยายตัว และรายได้ค่าธรรมเนียมฯ ขับเคลื่อนด้วยการฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจ

หากพิจารณาทางด้าน ELN ที่ระดับ Strike Level 98.00% อยู่ที่ 129.36 บาท ซึ่งถือว่าต่ำพอสมควร ที่สำคัญสามารถคาดหวังคูปองได้สูงประมาณ 11% ต่อปี (สูงกว่าเงินปันผลของบริษัทเอง)



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

Company	Sector	Last Price (30/11/2021)	Fair Value	Upside	PER 21F	Div Yield 21F (%)
CRC	COMM	32.00	39.00	21.9%	NM	0.00

บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (CRC)

ราคาเป้าหมายปี 2565 อยู่ที่ 39.00 บาท (Upside 21.9%)

แม้ขาดทุน 9M64 จะสูงกว่าประมาณการทั้งปี แต่ยังคงขาดขาดทุนปี 2564 ที่ 1.4 พันล้านบาทไว้ก่อน จากแนวโน้ม 4Q64 ที่กลับมา มีกำไร ขณะที่คาดฟื้นตัวอย่างมีนัยในปี 2565 จากการฟื้นตัวของกลุ่มสินค้าในทุกประเทศที่ดำเนินงาน ก่อนประเมินกำไรกลับสู่ระดับก่อน COVID ปี 2566

หากพิจารณาทางด้าน ELN ที่ระดับ Strike Level 98.00% อยู่ที่ 31.36 บาท ซึ่งถือว่าต่ำพอสมควร ที่สำคัญสามารถคาดหวังคูปองได้สูงประมาณ 10% ต่อปี (สูงกว่าเงินปันผลของบริษัทเอง)



ทำความเข้าใจกับ ELN (Equity-Linked Notes)

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

ข้อดีของการลงทุนใน ELN

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

ความเสี่ยง

- ผู้ลงทุนไม่สามารถซื้อขายเปลี่ยนมือหรือขายคืนได้จนครบอายุสัญญา ELN
- ผู้ลงทุนมีความเสี่ยงด้านราคา หากราคาหุ้นอ้างอิงลดลงต่ำกว่าระดับราคาใช้สิทธิ ผู้ลงทุนจะได้รับจำนวนหุ้นอ้างอิง เสมือนผู้ลงทุนซื้อได้ ณ ราคาใช้สิทธิ

ผลตอบแทนที่จะได้รับ

ELN Notes

- หากราคาหุ้นอ้างอิง \geq ราคาใช้สิทธิ ลูกค้าน่าจะได้รับเงินต้นคืน + ผลตอบแทนตามหลักทรัพย์อ้างอิง
- หากราคาหุ้นอ้างอิง $<$ ราคาใช้สิทธิ ลูกค้าน่าจะได้รับหุ้นอ้างอิงจำนวนเท่ากับที่ซื้อได้ ณ ราคาใช้สิทธิ

ELN Protected Notes

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

ASSET ALLOCATION

BY RESEARCH DIVISION



Mutual Fund

กลยุทธ์ลงทุนกองทุนรวมเดือน ธ.ค. 2564 แนะนำกระจายความเสี่ยงเช่นเดิม โดยเน้นกระจายการลงทุนไปที่หุ้นขนาดใหญ่ในส่วนของกองทุนหุ้นไทย ,หุ้นยุโรปที่ลงทุนในส่วนของกองทุนหุ้นต่างประเทศ และให้ความสนใจกองทุนรวมอสังหาต่างประเทศแถบเอเชียเป็นหลัก ขณะที่สินทรัพย์ปลอดภัยอย่างตราสารหนี้และลงทุนเพียงคาดหวังผลตอบแทนชนะตลาดเงิน

กองทุน แนะนำ	ประเภทกองทุน	คำอธิบาย
ASP-DPLUS	MM (กองทุนรวมตลาดเงิน)	- หนึ่งในตัวเลือกสำหรับการพักเงิน และให้ผลตอบแทนสูงกว่าหรือเทียบเท่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก โดยสถานะพอร์ตการลงทุนในปัจจุบัน กองทุนจะลงทุนในเงินฝาก 19.7% ตราสารหนี้ภาครัฐ 28.2% ตราสารหนี้ภาคเอกชน 52.1% อายุเฉลี่ยตราสารหนี้ในพอร์ตประมาณ 3 เดือน - 1 ปี
KFAFIX	FIX (กองทุนรวมตราสารหนี้)	- กองทุนประเภทตราสารหนี้ไทยที่ทำผลตอบแทนได้ดีอย่างสม่ำเสมอที่เน้นลงทุนทั้งในประเทศ และนอกประเทศ ซึ่งอัตราดอกเบี้ยคาดอยู่ในระดับคงที่ สักระยะ จึงถือเป็นที่พักเงินอีกแหล่ง นอกเหนือจากตลาดเงิน โดยคาดหวังผลตอบแทนชนะตลาดเงินเท่านั้น
SCBSET50	EQF (กองทุนรวมตราสารหุ้นไทย)	- หุ้นขนาดใหญ่ Underperform มากนับตั้งแต่ต้นปี จนทำให้มี Valuation เริ่มน่าสนใจ อีกทั้งหุ้นขนาดกลาง-เล็ก ปรับตัวขึ้นมาแรงเกินจนไม่น่าสนใจเท่าที่ควร จึงแนะนำกองทุน SCBSET50 ที่ลงทุนอ้างอิงตามดัชนี SET50 เป็นหลัก
ASP-ASIAN	FIFEQ (กองทุนรวมตราสารหุ้นต่างประเทศ)	- การระบาด COVID-19 ในยุโรปยังน่ากังวลอย่างต่อเนื่อง หลังจำนวนผู้ติดเชื้อเฉลี่ย 7 วันสูงกว่าจุดสูงสุดของปี 2563 ขณะที่ฝั่งเอเชียมีแนวโน้มที่ดีกว่าในแง่ดังกล่าว จึงแนะนำ ASP-ASIAN ที่ลงทุนในหุ้นแถบเอเชียยกเว้นประเทศญี่ปุ่น ในหลักทรัพย์ที่มีแนวโน้มการฟื้นตัวของธุรกิจเป็นหลัก
K-PROPI	PRFOPMIX (กองทุนรวมที่เน้นลงทุนในกองทุนอสังหาทั้งไทยและต่างประเทศ)	- กองทุนมีส่วนการลงทุนในกองทุนอสังหาฯ สิงคโปร์ราว 54%, กองทุนอสังหาฯ และโครงสร้างพื้นฐานไทย 46% ปัจจุบันเน้นลงทุนในกลุ่มที่สามารถเติบโตได้แม้ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว เช่น กลุ่ม Industrial และหุ้นที่ได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวจากโควิด เช่น กลุ่ม Retail และ Hospitality เป็นต้น



STATISTICS

สถิติหลักทรัพย์ และ
ดัชนีเศรษฐกิจมหภาค

BY RESEARCH DIVISION

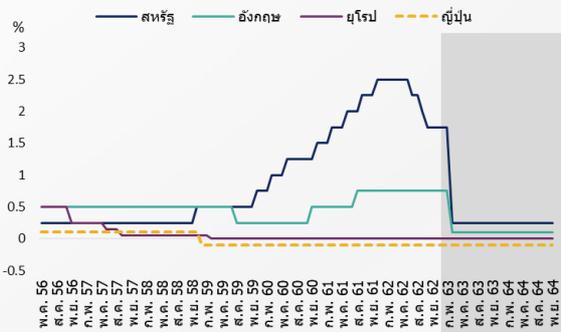


1 IMF คาดการณ์การเติบโต GDP Growth โลก

GDP Growth (%yoy)	2563	รอบ ก.ค. 64		รอบ ก.ค. 64	
		2564F	2565F	2564F	2565F
โลก	-3.1	5.9	4.9	6.0	4.9
ประเทศพัฒนาแล้ว	-4.5	5.2	4.5	5.6	4.4
สหรัฐ	-3.4	6.0	5.2	7.0	4.9
ยุโรป	-6.3	5.0	4.3	4.6	4.3
ญี่ปุ่น	-9.8	6.8	5.0	7.0	4.8
แคนาดา	-4.6	2.4	3.2	2.8	3.0
ประเทศกำลังพัฒนา	-2.1	6.4	5.1	6.3	5.2
จีน	1.8	9.0	3.1	5.8	3.3
อาร์เจนตินา	-9.9	7.5	2.5	6.4	2.4
ประเทศแถบละตินอเมริกา	-2.8	4.1	4.1	4.0	3.7
บราซิล	-4.1	2.8	4.8	2.4	4.8
อินเดีย	3.4	2.5	2.0	2.5	2.0
สหรัฐอเมริกาเหนือ	-6.1	2.2	3.0	3.1	2.6
ประเทศกำลังพัฒนาเอเชีย	-0.8	7.2	6.3	7.5	6.4
จีน	2.3	8.0	5.6	8.1	5.7
อินเดีย	-7.3	9.5	8.5	9.5	8.5
อาเซียน	-3.4	2.9	5.8	4.3	6.3
อินโดนีเซีย	-2.1	3.2	5.9	3.9	5.9
ฟิลิปปินส์	-9.6	3.2	6.3	5.4	7.0
มาเลเซีย	-5.6	3.5	6.0	4.7	6.0
เวียดนาม	2.9	3.8	6.6	6.5	7.2
ไทย	-6.1	1.0	4.5	2.1	6.1
ปานามาทั่วโลก	9.2	9.7	6.7	9.7	7.0

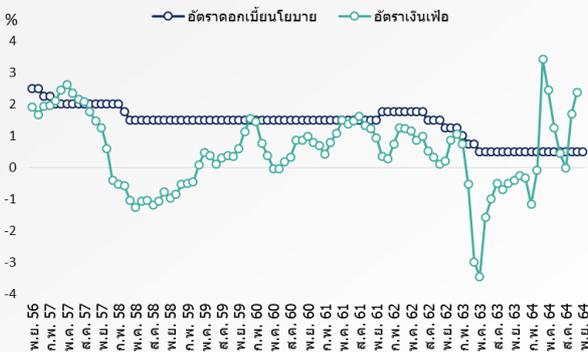
ที่มา : IMF ต.ค. 2564

3 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศพัฒนาแล้ว



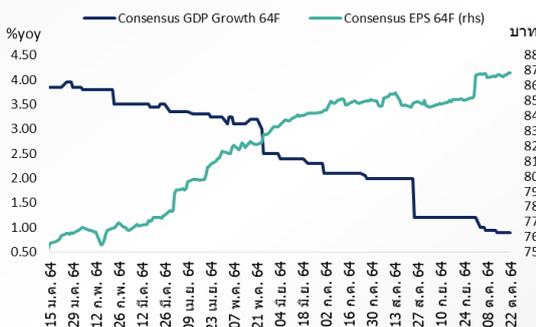
ที่มา : Bloomberg

5 อัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราเงินเฟ้อไทย



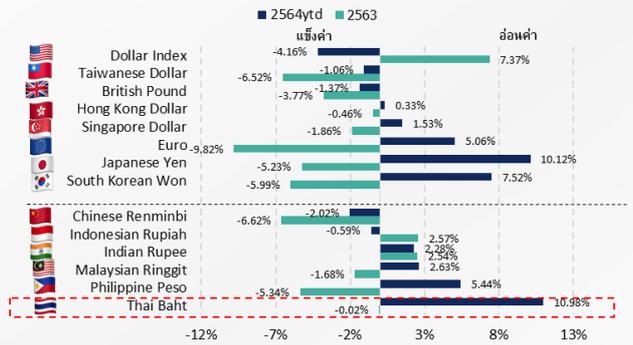
ที่มา : กระทรวงพาณิชย์, ธปท

7 Consensus GDP Growth และ EPS SET Index



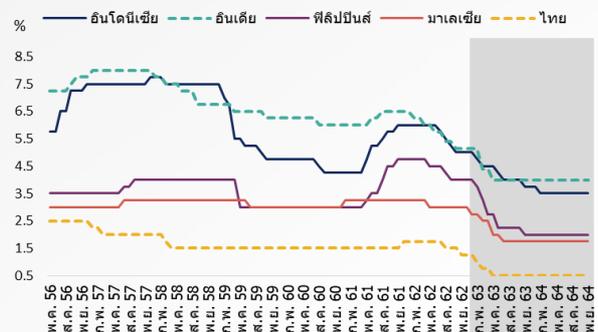
ที่มา : Bloomberg

2 การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนทั่วโลก



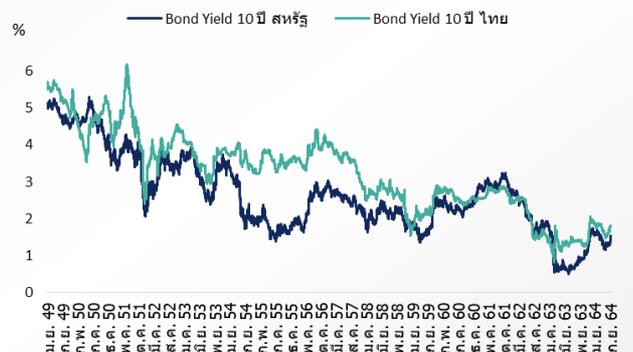
ที่มา : Bloomberg

4 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศกำลังพัฒนา



ที่มา : Bloomberg

6 Bond Yield อายุ 10 ปีของสหรัฐและไทย



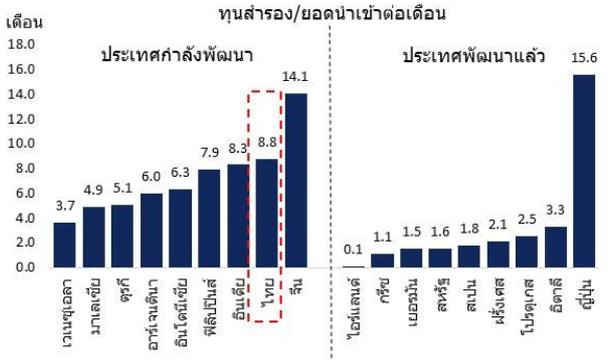
ที่มา : Bloomberg

8 ทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย



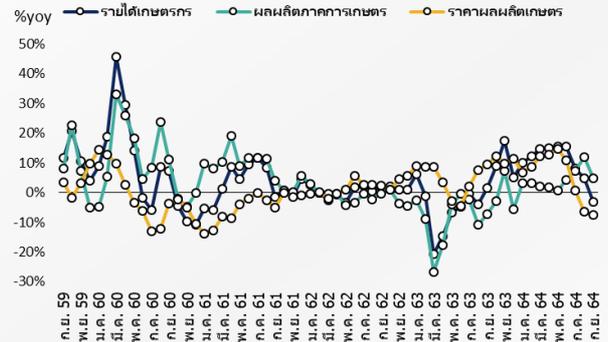
ที่มา : Bloomberg

9 ทุนสำรอง/ยอดนำเข้าต่อเดือนรายประเทศ



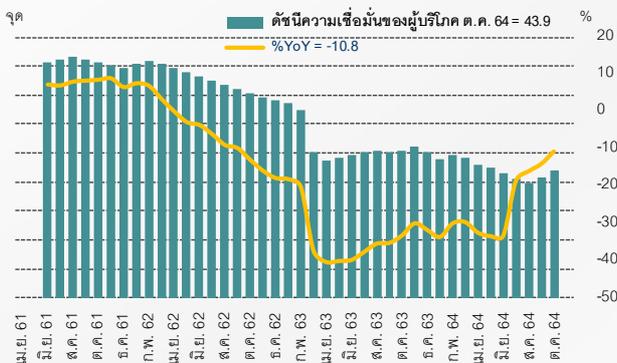
ที่มา : World bank

10 รายได้, ผลผลิต และราคาพืชผลเกษตร



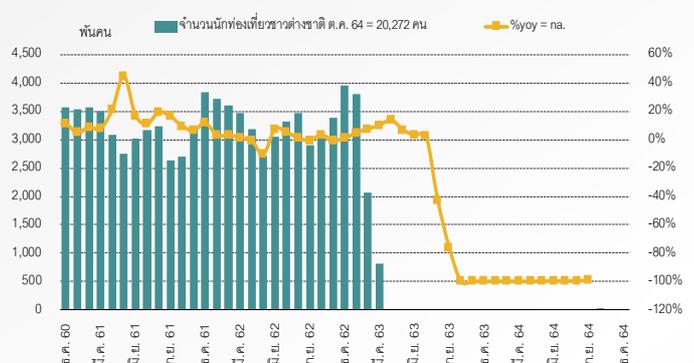
ที่มา : สศก.

11 ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของไทย (CCI)



ที่มา : มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

12 จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ



ที่มา : กรมการท่องเที่ยวไทย

13 ตารางเหตุการณ์ในเดือน ธันวาคม 2564

วัน/เดือน/ปี	เหตุการณ์
14-15 ธันวาคม 2564	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) ครั้งที่ 8 ของปี
15 ธันวาคม 2564	สหรัฐไม่สามารถกักหน้เพิ่มได้ หากหนี้สาธารณะสหรัฐชนเพดาน
16 ธันวาคม 2564	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) ครั้งที่ 8 ของปี
16 ธันวาคม 2564	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) ครั้งที่ 8 ของปี
16-17 ธันวาคม 2564	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ครั้งที่ 8 ของปี
22 ธันวาคม 2564	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ครั้งที่ 8 ของปี

ผลประกอบการรายอุตสาหกรรม (กำไรสุทธิ : ล้านบาท)

(ล้านบาท)	3Q63	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	2562	2563
Agribusiness	2,614	6,619	6,718	6,702	4,088	115	12,503
Automotive	1,043	1,244	2,166	1,499	1,204	4,080	2,400
Banking	30,330	32,151	47,709	52,372	43,976	213,532	144,972
Commerce	11,402	13,019	11,069	10,381	6,339	64,293	43,534
Construction Materials	14,696	11,352	20,671	23,653	11,161	44,785	48,991
Construction Services	96	-540	1,310	361	-509	7,338	514
Energy & Utilities	46,260	47,659	83,255	66,031	63,592	214,528	106,656
Electronic Components	3,765	2,755	2,979	3,301	3,475	5,707	11,101
Fashion	-32	-802	299	1,535	1,350	1,840	-690
Finance & Securities	8,123	11,638	10,490	9,940	9,282	36,224	34,667
Food & Beverage	11,042	7,889	7,833	9,209	35	54,222	35,107
Health Care Services	3,619	3,892	2,955	5,324	14,004	27,990	14,605
Home & Office Products	436	880	156	108	9	124	1,667
Information & Communication Technology	16,550	17,324	15,354	16,381	15,150	91,784	67,785
Industrial Materials & Machinery	469	786	697	705	916	-161	1,963
Insurance	2,877	1,520	3,315	2,833	-3,216	11,273	10,382
Media & Publishing	637	648	-68	903	2,659	3,951	-1,822
Mining	8	-59	3	53	82	76	0
Paper & Printing Materials	240	237	289	234	217	863	1,011
Personal Products & Pharmaceuticals	4,666	9,118	10,620	7,494	4,702	1,076	15,658
Petrochemicals & Chemicals	3,248	9,138	18,789	37,088	17,866	23,357	8,706
Property Fund	2,445	3,763	4,102	3,150	1,477	23,400	13,216
Packaging	2,677	4,785	3,755	3,884	3,426	7,363	14,077
Professional Services	-91	35	109	99	80	368	64
Property Development	12,183	9,629	10,019	9,659	7,427	72,501	38,037
Steel	383	1,727	4,007	5,348	5,008	978	1,602
Tourism & Leisure	-3,272	-4,531	-2,087	-3,312	-3,064	2,628	-11,628
Transportation & Logistics	-27,639	-94,624	-5,431	1,283	-5,171	34,142	-155,345
SET	148,775	97,254	261,083	276,218	205,564	948,379	459,733
MAI	1,332	1,051	2,291	1,748	2,972	9,963	2,399

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

ที่มา : ตลท., รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	2562	2563	2564	
1) AGRO & FODD INDUSTRY								
Agribusiness								
EE	-0.064	0.004	0.048	0.011	-	-	-	1.000
GFPT	0.960	0.050	0.150	-0.070	0.200	0.200	-	1.000
LEE	0.110	0.040	0.030	0.020	0.120	0.180	-	1.000
MAX	na.	na.	na.	na.	-	-	-	1.000
NER	-0.211	0.227	0.283	0.268	0.140	0.210	0.070	0.500
PPPM	-0.399	-0.110	-0.040	0.010	-	-	-	1.000
STA	-3.060	3.880	3.280	2.100	0.350	2.250	3.500	1.000
TFM	na.	na.	0.120	0.170	-	-	-	2.000
TRUBB	-0.520	0.200	0.180	0.190	-	-	-	1.000
TWPC	-0.240	0.150	0.090	0.040	0.134	0.134	-	1.000
UPOIC	-0.220	0.090	0.290	0.220	0.025	0.200	-	1.000
UVAN	-0.410	0.110	0.530	0.120	0.340	0.270	0.300	0.500
VPO	-0.083	-0.040	0.071	0.018	-	-	-	1.000
Food & Beverage								
APURE	0.071	0.067	0.093	0.103	0.050	0.100	0.170	0.700
ASIAN	0.550	0.260	0.360	0.330	0.200	0.55 & Stock 2:1	0.250	1.000
BR	-0.050	0.010	-0.050	-0.035	-	-	-	5.000
BRR	-0.131	0.229	0.056	-0.146	-	0.060	-	1.000
CBG	1.260	0.700	0.970	0.600	1.700	2.400	0.900	1.000
CFRESH	-0.800	0.010	0.040	0.110	-	-	-	1.000
CHOTI	-21.530	-7.230	2.200	6.870	-	-	-	10.000
CM	0.063	0.010	-0.019	-0.050	0.060	-	-	1.000
CPF	2.410	0.850	0.570	-0.690	0.700	1.000	0.400	1.000
CPI	-0.121	0.097	0.188	0.088	0.071	0.110	-	1.000
F&D	0.560	0.090	0.810	-0.080	-	-	-	10.000
HTC	0.530	0.730	0.930	0.620	1.760	1.900	0.830	1.000
ICHI	0.080	0.090	0.130	0.110	0.350	0.500	-	1.000
KBS	-1.050	0.360	-0.100	-0.270	0.060	-	-	1.000
KSL	0.070	0.023	0.013	0.000	0.050	-	-	0.500
KTIS	-0.080	-0.130	-0.110	0.030	0.150	-	-	1.000
LST	-0.010	0.130	0.170	0.180	0.400	0.220	-	1.000
M	1.280	0.100	-0.110	0.280	2.600	1.000	-	1.000
MALEE	-0.470	-0.156	0.001	-0.110	-	-	-	0.500
MINT	-2.248	-1.473	-0.830	-0.160	0.500	-	-	1.000
NRF	0.050	0.010	0.010	0.040	-	0.0044 & Stock 25:1	-	1.000
NSL	0.000	0.250	0.270	0.100	-	-	0.250	1.000
OISHI	0.600	0.370	0.430	0.050	2.550	1.450	0.800	1.000
OSP	0.370	0.330	0.270	0.190	1.000	1.100	0.450	1.000
PB	0.890	0.750	0.900	1.180	1.900	1.900	0.840	1.000
PM	0.250	0.230	0.070	0.140	0.730	0.500	0.150	1.000
PRG	0.300	0.111	0.260	0.010	0.650	0.650	-	1.000
RBF	0.102	0.040	0.054	0.066	0.150	0.150	-	1.000
SAPPE	0.080	0.280	0.420	0.460	0.830	1.020	-	1.000
SAUCE	0.240	0.470	0.380	0.420	1.150	1.250	-	1.000
SFP	0.330	2.770	1.200	-0.090	-	-	-	10.000
SNNP	-0.270	0.250	0.110	0.070	-	-	0.100	0.500
SNP	-0.070	0.160	0.090	0.190	0.54 & Stock 50:1	0.300	0.050	1.000
SORKON	0.050	0.110	0.150	0.030	0.200	0.200	-	1.000
SSC	0.210	0.170	0.130	-0.190	0.250	0.320	0.340	1.000
SSF	0.000	0.150	0.180	0.220	0.206	0.327	-	1.000
SST	-0.470	-0.030	-0.010	-0.050	0.0111 & Stock 10:1	0.0056 & Stock 20:1	-	1.000
SUN	0.230	0.070	0.090	0.080	-	0.10 & Stock 2:1	0.100	0.500
TC	0.410	0.250	0.200	-0.110	0.120	0.250	-	1.000
TFG	0.390	0.080	0.080	-0.080	0.200	0.085	0.050	1.000
TFMAMA	4.200	2.560	2.660	2.990	4.460	3.420	3.100	1.000
TIPCO	0.360	0.090	0.340	0.210	0.340	0.940	0.190	1.000
TKN	0.110	0.040	0.020	0.010	0.260	0.210	0.050	0.250
TU	0.000	0.370	0.490	0.400	0.470	0.720	0.450	0.250
TVO	-0.380	1.090	0.900	0.440	1.450	1.700	1.300	1.000
ZEN	0.120	0.090	-0.220	-0.200	0.200	0.250	-	1.000

2) CONSUMER PRODUCTS

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	2562	2563	2564	
Fashion								
AFC	-0.010	0.430	0.510	0.040	-	-	-	10.000
B52	-0.004	-0.010	-0.008	-0.009	-	-	-	0.500
BTNC	-2.580	-0.870	-0.490	-0.010	0.150	-	-	10.000
CPH	-0.210	-0.760	0.090	0.420	-	-	-	10.000
CPL	-0.090	0.090	0.060	-0.010	-	0.020	-	1.000
ICC	-0.030	0.030	0.300	-0.470	0.700	0.250	-	1.000
NC	-0.580	-0.500	-0.520	-0.810	0.100	0.100	-	10.000
PAF	0.168	-0.011	-0.003	0.016	0.010	0.015	-	0.510
PDJ	-0.339	0.095	-0.103	0.155	0.100	0.100	-	1.000
PG	-0.600	0.100	0.080	-0.030	0.200	0.100	-	1.000
SABINA	0.240	0.230	0.180	0.160	1.190	0.800	0.410	1.000
SAWANG	-1.130	-0.210	-0.020	-0.070	-	-	-	10.000
SUC	1.170	1.070	0.460	0.220	1.500	1.500	-	10.000
TNL	-0.350	0.150	0.200	0.090	0.550	0.070	-	1.000
TPCS	-0.870	0.280	0.110	0.290	0.600	0.600	0.343	1.000
TR	-1.280	4.040	6.140	6.130	0.700	0.050	0.050	1.000
TTI	-2.480	-0.070	0.120	0.540	-	-	-	10.000
TTT	-1.390	-17.030	0.550	0.630	3.400	2.200	0.500	10.000
UPF	5.960	1.430	0.770	0.740	0.130	8.900	-	10.000
UT	-1.380	0.030	0.080	-0.050	-	-	-	10.000
WACOAL	-1.600	-0.250	-0.370	-0.400	1.900	0.500	-	1.000
Home & Office Products								
ACC	-0.021	-0.004	-0.008	-0.019	-	-	-	0.250
AJA	-0.016	-0.052	-0.039	-0.006	-	-	-	0.100
DTCI	0.710	0.670	0.290	-0.180	0.250	0.400	-	10.000
FANCY	-0.010	-0.020	-0.030	-0.020	-	-	-	1.000
KYE	9.600	9.340	7.310	5.300	4.550	15.700	25.250	10.000
L&E	0.060	-0.010	0.010	0.020	0.140	0.075	-	1.000
MODERN	0.105	0.039	0.031	0.015	0.170	0.200	0.050	1.000
OGC	-9.100	-1.560	-0.280	-0.590	0.570	-	-	10.000
ROCK	1.500	-1.350	-0.680	-1.030	-	-	-	10.000
SIAM	0.256	0.013	-0.026	0.018	0.050	0.050	-	1.000
TSR	0.238	0.059	0.023	-0.055	0.140	0.165	0.040	1.000
Personal								
APCO	0.038	0.020	0.030	0.032	0.095	0.120	-	0.500
DDD	0.600	0.780	-0.450	-0.410	0.125	0.858	-	1.000
JCT	1.280	0.960	0.800	1.960	4.200	3.500	-	10.000
KISS	0.190	0.080	0.050	0.040	-	0.040	0.055	0.500
OCC	0.670	-0.020	-0.290	-0.270	0.250	0.150	-	1.000
S & J	0.000	0.600	0.660	0.590	1.100	1.000	-	1.000
STGT	-1.710	3.520	2.550	1.580	-	3.250	4.000	0.500
STHAI	-0.161	0.000	0.072	0.072	-	0.098	-	0.500
TNR	-0.030	0.230	0.030	0.140	0.240	0.260	-	1.000
TOG	-0.345	0.200	0.180	0.110	0.250	0.120	0.210	1.000
3) FINANCIALS								
Banking								
BAY	-0.600	0.880	1.980	0.860	0.850	0.350	0.400	10.000
BBL	-1.580	3.630	3.330	3.620	7.000	2.500	1.000	10.000
CIMBT	-0.010	0.010	0.020	0.020	0.005	0.005	-	0.500
KBANK	0.830	4.350	3.750	3.490	5.000	2.500	0.500	10.000
KKP	0.980	1.730	1.600	1.750	4.250	2.250	0.750	10.000
KTB	0.010	0.400	0.430	0.360	0.753	0.275	-	5.150
LHFG	0.014	0.027	0.023	0.034	0.080	0.040	0.030	1.000
SCB	-0.140	2.970	2.590	2.590	6.250	2.300	1.430	10.000
TCAP	2.900	1.030	1.060	1.270	7.000	3.000	1.200	10.000
TISCO	1.340	2.200	2.080	1.950	7.750	6.300	-	10.000
TTB	0.025	0.029	0.026	0.025	0.040	0.045	-	0.950
Finance & Securities								
AEONTS	4.040	4.740	4.600	2.710	4.800	4.500	2.500	10.000
AMANAH	0.057	0.077	0.078	0.068	0.0111 & Stock 10:1	0.130	-	1.000
ASAP	0.139	-0.045	-0.087	-0.128	-	-	-	0.500
ASK	0.530	0.780	0.640	0.600	1.720	1.700	-	5.000
ASP	-0.170	0.170	0.110	0.090	0.130	0.180	0.200	1.000

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	2562	2563	2564	
BAM	0.070	0.080	0.240	0.180	1.050	0.513	-	5.000
BFIT	1.370	0.550	0.390	0.400	2.250	1.400	-	5.000
BYD	0.030	-0.002	-0.020	-0.080	-	-	-	5.000
CGH	-0.116	0.026	0.015	0.111	0.013	-	-	1.000
CHAYO	0.021	0.091	0.041	0.074	0.0465 & Stock 20:1,15:1	0.0065 & Stock 20:1,15:1	-	0.500
ECL	-0.054	0.051	0.030	0.029	-	0.100	-	1.000
FNS	0.680	0.000	0.040	-0.060	-	0.650	-	5.000
FSS	-0.250	0.140	0.120	0.130	-	0.060	-	1.600
GBX	-0.055	0.028	0.043	0.025	-	0.030	-	1.000
GL	0.000	0.000	0.000	0.000	-	-	-	0.500
HENG	na.	na.	0.020	0.040	-	-	-	1.000
IFS	0.050	0.070	0.070	0.080	0.235	0.140	-	1.000
JMT	0.280	0.280	0.260	0.320	0.580	0.860	0.400	0.500
KCAR	0.320	0.190	0.170	0.200	0.700	0.440	0.170	1.000
KGI	-0.490	0.360	0.210	0.200	0.341	0.250	-	1.000
KTC	0.270	0.630	0.650	0.510	0.880	0.880	-	1.000
MBKET	-0.260	0.480	0.300	0.320	0.860	0.600	0.480	5.000
MFC	-0.820	0.730	0.730	0.540	1.000	1.100	-	1.000
MICRO	0.030	0.050	0.050	0.040	-	0.055	-	1.000
ML	-0.010	0.040	0.030	0.030	0.030	0.050	-	0.500
MTC	0.650	0.650	0.600	0.570	0.300	0.370	-	1.000
NCAP	0.060	0.080	0.080	0.080	-	-	-	0.500
PE	-0.021	0.006	0.008	0.004	-	-	-	0.500
PL	-0.010	0.050	0.060	0.040	0.150	0.080	-	1.000
S11	0.310	0.140	0.170	0.180	0.430	0.250	0.100	1.000
SAK	0.150	0.060	0.070	0.080	-	0.108	-	1.000
SAWAD	0.710	0.990	0.810	0.810	1.400	1.800	-	1.000
THANI	0.180	0.080	0.080	0.070	0.320	0.170	-	1.000
TIDLOR	0.080	0.370	0.360	0.370	-	-	-	3.700
TK	0.044	1.950	0.237	0.260	0.550	0.420	-	1.000
TNITY	-0.180	0.330	0.200	0.300	0.440	0.500	0.250	5.000
UOBKH	-0.130	0.200	0.210	0.200	0.007	0.100	-	1.000
XPG	-0.031	0.030	0.009	-0.005	-	-	-	0.500
Insurance								
AYUD	-1.350	0.770	1.750	0.470	1.500	1.520	0.770	1.000
BKI	17.660	7.670	8.400	-8.320	14.000	15.000	10.000	10.000
BLA	-0.770	0.580	0.440	0.691	0.650	0.230	-	1.000
BUI	-3.590	1.540	1.060	1.430	0.250	0.250	-	10.000
CHARAN	5.400	0.290	-0.280	-1.140	0.500	2.600	-	10.000
INSURE	-2.270	-0.520	0.001	0.610	-	-	-	10.000
MTI	-0.590	3.820	3.850	2.950	2.900	4.510	-	10.000
NKI	0.220	1.450	1.190	-0.820	1.286	1.500	-	10.000
NSI	4.690	0.240	4.110	2.510	7.200	9.250	3.000	10.000
SMK	23.020	0.880	-1.800	-18.310	2.030	2.200	-	1.000
TGH	1.340	0.390	0.070	-0.880	-	0.600	-	10.000
THRE	0.100	0.013	0.015	-0.080	-	0.040	-	0.880
THREL	0.060	0.050	0.060	0.030	0.260	0.140	-	1.000
TIPH	na.	na.	na.	0.640	-	-	-	1.000
TQM	0.130	0.670	0.740	0.810	1.750	2.150	1.450	1.000
TSI	-0.020	-0.010	-0.010	-0.010	-	-	-	0.500
TVI	-1.170	0.510	0.500	0.420	0.200	0.200	-	1.000
4) INDUSTRIALS								
Automotive								
3K-BAT	-1.170	0.460	0.610	0.640	-	0.250	-	10.000
ACG	0.020	0.010	0.010	0.010	0.040	0.040	-	0.500
AH	-2.064	1.160	0.710	0.661	0.360	0.15 & Stock 10:1	0.470	1.000
CWT	-0.020	0.090	0.060	0.060	0.038	-	-	1.000
EASON	-0.216	0.020	0.010	-0.098	-	-	-	1.000
GYT	-16.200	2.950	-1.030	-0.490	-	-	-	10.000
HFT	0.100	0.210	0.190	0.140	0.145	0.315	-	1.000
IHL	-0.250	0.080	0.030	0.070	0.250	-	0.100	1.000
INGRS	-0.150	-0.001	-0.060	0.000	0.052	-	-	1.000
IRC	0.630	0.690	0.300	0.150	0.416	0.570	-	1.000

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	2562	2563	2564	
PCSGH	-0.165	0.080	0.114	0.139	0.300	0.250	0.150	1.000
SAT	-0.950	0.750	0.560	0.500	1.350	0.600	0.400	1.000
SPG	-0.030	0.470	0.400	0.240	0.700	0.450	0.450	1.000
STANLY	5.620	-4.360	5.000	3.490	8.250	5.500	-	5.000
TKT	-0.180	0.032	0.012	-0.034	-	-	-	1.000
TNPC	-0.230	0.090	0.120	0.030	-	0.013	-	1.000
TRU	-0.240	0.050	0.020	0.020	0.120	0.060	-	1.000
TSC	0.190	0.310	0.230	0.180	0.600	0.500	0.400	1.000
Industrial Materials & Machinery								
ALLA	0.051	0.012	0.004	0.003	0.100	0.070	-	0.500
ASEFA	0.230	0.070	0.020	0.080	0.200	0.280	-	1.000
CPT	0.071	-0.019	-0.008	-0.039	-	0.020	-	0.500
CRANE	0.118	0.020	-0.077	-0.050	-	-	-	1.000
CTW	0.780	-0.070	0.150	-0.110	0.200	0.450	-	5.000
FMT	-2.540	1.760	0.330	1.430	1.625	1.625	-	10.000
HTECH	-0.120	0.130	0.124	0.090	0.080	0.087	0.110	1.000
KKC	-0.240	-0.030	-0.050	-0.110	-	-	-	1.000
PK	-0.120	0.050	0.050	0.067	-	-	-	1.000
SNC	-0.070	0.520	0.570	0.420	0.850	0.750	0.450	1.000
STARK	-0.022	0.037	0.044	0.077	-	-	-	1.000
TCJ	0.220	-0.060	-0.050	0.000	-	-	-	10.000
VARO	-1.240	-0.040	0.170	-0.260	-	-	-	5.000
Paper & Printing Materials								
UTP	0.420	0.440	0.360	0.330	0.670	0.800	0.400	1.000
Petrochemicals & Chemicals								
BCT	-0.060	3.510	3.130	5.000	1.100	1.000	0.800	1.000
CMAN	-0.245	0.060	0.050	0.010	0.040	-	-	1.000
GC	-0.060	0.340	0.240	0.170	0.500	0.580	0.400	1.000
GGC	0.140	0.090	0.080	0.240	0.350	0.350	-	9.500
GIFT	0.080	-0.024	-0.020	-0.003	-	0.050	-	1.000
IVL	-3.320	1.040	1.450	1.130	1.225	0.700	0.750	1.000
NFC	-0.024	0.008	0.004	0.004	-	-	-	0.750
PATO	-0.050	0.139	0.320	0.160	0.600	0.570	-	1.000
PMTA	0.230	0.150	0.310	0.250	0.500	0.700	-	10.000
PTTGC	-9.260	2.160	5.580	1.560	2.000	1.000	2.000	10.000
SUTHA	0.520	0.100	0.030	0.050	0.240	0.280	0.130	1.000
TCCC	0.060	0.540	1.230	0.690	1.100	1.800	-	3.000
TPA	0.350	0.100	0.050	-0.010	0.450	0.450	-	1.000
UP	-1.290	0.820	0.060	-0.630	-	-	-	10.000
VNT	-2.610	1.170	1.510	1.760	1.400	0.900	-	6.000
Packaging								
AJ	0.801	0.236	0.386	-0.093	0.300	0.700	0.400	1.000
ALUCON	1.830	4.520	4.640	4.500	7.500	10.000	-	10.000
BGC	0.110	0.260	0.180	0.180	0.442	0.460	0.360	5.000
CSC	1.810	1.260	1.070	0.830	3.900	2.450	-	10.000
GLOCON	-0.037	-0.004	0.004	0.005	-	-	-	1.000
NEP	-0.001	-0.004	-0.001	-0.004	-	-	-	1.000
PTL	0.805	0.816	0.730	0.884	0.690	0.830	1.010	1.000
SCGP	0.510	0.500	0.530	0.410	-	0.450	0.250	1.000
SFLEX	0.020	0.050	0.050	0.050	0.150	0.125	0.040	1.000
SITHAI	-0.078	0.023	0.012	0.009	-	-	-	1.000
SLP	-0.004	-0.003	-0.005	-0.006	-	-	-	0.250
SMPC	0.310	0.210	0.330	0.310	0.420	0.800	0.350	1.000
SPACK	0.099	0.062	0.039	0.057	-	-	-	1.000
TCOAT	0.300	0.260	0.430	0.180	0.750	0.900	-	10.000
TFI	0.023	-0.004	-0.004	-0.003	-	-	-	1.000
THIP	1.590	1.020	0.690	1.160	2.500	1.575 & Stock 8:1	-	1.000
TMD	0.170	0.640	0.580	0.720	1.400	1.400	-	1.000
TOPP	9.590	5.400	3.310	3.510	5.500	6.330	-	10.000
TPAC	0.740	-0.060	0.160	0.150	0.125	0.292	-	1.000
TPBI	0.397	-0.030	-0.000	0.064	-	0.250	-	1.000
TPP	-0.701	0.231	0.033	0.337	0.600	0.400	1.000	10.000
Steel								
2S	-0.466	0.550	0.552	0.330	0.140	0.25 & Stock 9:1	0.200	1.000

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	2562	2563	2564	
AMC	-1.270	0.530	0.670	0.350	-	0.140	-	1.000
BSBM	0.011	0.036	0.022	0.001	0.040	0.080	0.100	1.000
CEN	-0.522	0.300	0.110	0.118	-	-	-	1.000
CITY	0.020	-0.009	-0.012	0.000	-	-	-	1.000
CSP	-0.580	0.310	0.177	0.260	-	-	0.100	1.000
GJS	-0.111	0.011	0.031	0.046	-	-	-	0.960
GSTEEL	-0.058	0.007	0.010	0.018	-	-	-	5.000
INOX	-0.084	0.021	0.027	0.034	-	-	-	1.000
LHK	0.100	0.130	0.120	0.120	0.300	0.220	0.380	1.000
MCS	-0.230	0.490	0.860	0.890	0.650	1.000	0.770	1.000
MILL	-0.118	0.012	0.014	0.049	0.020	0.0033 & Stock 15:1	-	0.400
NOVA	-21.920	-0.230	0.670	0.010	-	-	-	0.500
PAP	-0.570	0.390	0.410	0.080	0.270	0.180	-	1.000
PERM	-0.480	0.330	0.210	-0.020	-	-	-	1.000
SAM	-0.190	0.030	0.070	0.030	-	-	-	1.000
SMIT	-0.140	0.120	0.140	0.150	0.320	0.260	0.140	1.000
SSSC	-0.150	0.080	0.080	0.120	0.165	0.106	-	1.000
TGPRO	-0.025	-0.002	0.007	0.007	-	-	-	0.500
THE	-0.898	0.320	0.320	0.140	0.030	0.030	0.200	0.500
TMT	-0.950	0.490	0.690	0.390	0.300	0.500	0.600	1.000
TSTH	0.004	0.043	0.100	0.110	-	-	-	1.000
TWP	-0.550	0.250	0.200	0.030	0.074	-	0.221	1.000
TYCN	-1.440	0.440	0.230	0.220	-	-	-	10.000
5) PROPERTY & CONSTRUCTION								
Construction Materials								
CCP	0.016	0.007	0.004	0.003	0.010	0.030	-	0.250
COTTO	-0.020	0.030	0.030	0.030	0.024	0.029	-	1.000
DCC	0.051	0.060	0.052	0.040	0.104	0.165	0.140	0.100
DCON	0.007	0.005	0.004	0.004	0.015	0.008	-	0.100
DRT	0.040	0.230	0.210	0.140	0.400	0.420	0.220	1.000
EPG	0.154	0.147	0.160	0.147	0.240	0.210	0.330	1.000
GEL	-0.017	-0.004	0.004	-0.010	-	-	-	0.850
PPP	0.130	-0.040	-0.032	-0.030	0.200	-	-	1.000
Q-CON	0.000	0.150	0.080	0.060	0.180	0.460	-	1.000
SCC	-3.940	12.430	14.280	5.680	14.000	14.000	8.500	1.000
SCCC	1.660	3.570	4.850	2.270	8.000	9.000	-	10.000
SCP	0.420	0.140	0.080	0.080	0.400	0.380	-	1.000
SKN	-0.380	0.110	0.220	0.250	0.031	0.169	-	1.000
STECH	0.000	0.060	0.040	0.060	-	-	-	1.000
TASCO	1.220	0.270	0.550	0.240	1.500	1.600	0.250	1.000
TCMC	0.070	-0.040	-0.070	-0.010	-	-	-	1.100
TOA	0.270	0.330	0.270	0.130	0.500	0.530	0.310	1.000
TPIPL	-0.139	0.061	0.094	0.063	0.060	0.060	0.030	1.000
UMI	-0.104	0.003	-0.008	-0.011	-	-	-	1.000
VNG	-0.920	0.070	0.200	0.290	-	-	0.100	1.000
WIIK	0.107	0.044	0.058	0.031	0.030	0.190	-	1.000
Construction Services								
APCS	-0.296	0.122	0.088	0.107	0.060	0.060	-	1.000
BJCHI	-0.290	0.055	0.040	0.080	0.130	0.030	-	0.250
BKD	-0.060	0.020	-0.020	-0.020	0.100	-	-	0.500
CK	-0.110	0.130	0.190	0.170	0.400	0.200	-	1.000
CNT	0.110	0.006	0.010	-0.040	0.040	0.050	-	1.000
EMC	0.003	0.001	0.002	0.001	-	-	-	1.000
ITD	-0.048	0.047	0.032	-0.241	-	-	-	1.000
NWR	0.145	0.020	-0.237	-0.022	-	-	-	1.000
PAE	na.	na.	na.	na.	-	-	-	1.000
PLE	-0.330	0.020	0.020	-0.030	0.070	-	-	1.000
PREB	0.033	0.187	0.199	0.118	0.800	0.400	-	1.000
PYLON	0.210	0.030	0.002	0.000	0.270	0.140	-	0.500
RT	0.230	0.030	0.010	0.010	-	0.085	-	0.500
SEAFCO	0.260	0.030	-0.003	-0.080	0.260	0.100	-	0.500
SQ	-0.059	0.210	0.040	0.020	-	0.080	-	1.000
SRICHA	-0.659	0.373	0.405	0.340	-	0.400	0.400	1.000
STEC	0.500	0.130	0.001	0.090	0.300	0.300	-	1.000

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	2562	2563	2564	
STPI	-0.660	0.030	-0.003	0.110	0.340	-	-	0.250
SYNTEC	0.116	0.030	0.020	-0.022	0.090	0.080	0.030	1.000
TEAMG	0.070	0.030	0.030	0.050	0.110	0.160	-	0.500
TPOLY	0.340	-0.067	-0.170	-0.080	0.069	0.011	-	1.000
TRC	-0.040	-0.011	0.004	0.001	-	-	-	0.125
TRITN	0.014	-0.004	-0.001	-0.006	-	-	-	0.100
TTCL	0.060	-0.090	0.170	0.140	0.180	-	-	1.000
UNIQ	0.185	0.006	0.006	0.007	0.270	-	-	1.000
WGE	0.130	-0.030	0.000	0.010	-	-	-	0.500
Property Development								
A	0.400	-0.036	-0.049	-0.110	-	0.030	-	1.000
AMATA	0.440	0.160	0.210	0.200	0.450	0.300	0.100	1.000
AMATAV	-0.210	0.060	0.050	0.090	0.050	-	-	0.500
ANAN	-0.020	-0.030	-0.030	-0.110	0.118	-	-	0.100
AP	0.212	0.446	0.354	0.328	0.400	0.450	-	1.000
APEX	-0.017	-0.024	-0.022	-0.031	-	-	-	0.500
AQ	0.000	-0.001	-0.004	-0.000	-	-	-	0.500
ASW	na.	0.580	0.360	0.183	-	-	0.0221 & Stock 8:1	1.000
AWC	-0.056	-0.019	-0.006	0.022	0.013	-	-	1.000
BLAND	-0.042	-0.120	-0.016	-0.017	0.130	0.020	0.030	1.000
BROCK	-0.001	0.008	0.014	0.009	0.090	0.020	-	1.000
CGD	0.138	-0.020	-0.051	-0.110	-	-	-	0.610
CI	-0.230	-0.038	-0.106	0.068	0.016	-	-	1.000
CMC	0.005	0.039	0.038	-0.022	0.025	0.0032 & Stock 35:1	-	1.000
CPN	0.940	0.850	0.290	0.050	0.800	0.700	-	0.500
ESTAR	0.039	0.004	-0.000	-0.005	0.010	0.010	-	1.000
EVER	0.036	0.012	-0.006	-0.006	-	-	-	1.000
FPT	0.190	0.220	0.200	0.060	0.460	0.600	0.340	1.000
GLAND	0.040	0.025	0.023	0.022	-	-	-	1.000
J	0.014	0.026	0.024	0.007	-	0.030	-	1.000
JCK	-0.097	0.000	-0.043	-0.000	-	-	-	1.000
KC	-0.080	-0.010	-0.010	-0.010	-	-	-	1.000
KWG	0.080	-0.080	-0.170	-0.090	-	-	-	10.000
LALIN	0.340	0.350	0.380	0.370	0.385	0.610	0.295	1.000
LH	0.190	0.150	0.160	0.110	0.700	0.500	0.250	1.000
LPN	0.460	0.080	0.080	0.020	0.600	1.400	0.100	1.000
MBK	0.400	-0.110	0.020	-0.200	0.800	-	-	1.000
MJD	0.510	-0.030	-0.150	-0.090	-	-	-	1.000
MK	0.211	-0.094	-0.063	-0.057	-	0.110	-	1.000
NCH	-0.045	0.065	0.042	0.031	-	0.040	-	1.000
NNCL	-0.010	0.060	0.080	0.050	0.080	0.110	0.060	1.000
NOBLE	0.690	0.350	0.220	0.110	2.467	1.600	0.350	1.000
NUSA	-0.029	-0.028	-0.035	-0.028	-	-	-	1.000
NVD	0.023	0.030	-0.003	-0.090	0.040	-	-	1.000
ORI	0.112	0.336	0.347	0.289	0.495	0.490	0.120	0.500
PACE	na.	na.	na.	na.	-	-	-	1.000
PF	-0.119	-0.017	-0.021	0.042	0.0111 & Stock 10:1	0.020	-	1.000
PIN	0.000	0.000	0.070	0.004	-	-	-	1.000
PLAT	0.061	-0.050	-0.050	-0.054	0.200	-	-	1.000
POLAR	na.	na.	na.	na.	-	-	-	30.000
PRECHA	0.060	-0.010	-0.070	-0.030	-	-	-	1.000
PRIN	0.110	0.030	0.040	0.070	0.030	0.060	-	1.000
PSH	0.650	0.280	0.190	0.150	1.550	0.960	0.310	1.000
QH	0.090	0.040	0.040	0.020	0.200	0.120	0.030	1.000
RICHY	-0.080	0.030	0.070	0.060	0.058	0.0048 & Stock 27:1	-	1.000
RML	-0.172	0.030	-0.010	-0.020	0.015	-	-	1.000
ROJNA	-0.042	0.145	0.135	0.441	0.400	0.200	-	1.000
S	-0.346	0.027	-0.031	-0.031	0.045	-	-	1.000
SA	0.468	0.041	0.023	0.029	-	0.195 & Stock 15:1	-	1.000
SAMCO	0.008	0.015	0.032	0.007	0.090	0.030	-	1.000
SC	0.100	0.100	0.124	0.130	0.190	0.180	-	1.000
SENA	0.358	0.161	0.152	0.116	0.250	0.314	-	1.000
SF	0.550	0.140	0.220	0.060	0.440	0.200	-	1.000
SIRI	0.014	0.020	0.039	0.037	0.080	0.040	-	1.070

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	2562	2563	2564	
SPALI	-0.020	0.380	0.890	0.880	1.000	1.000	0.500	1.000
U	0.986	-0.098	-0.644	-1.568	-	-	-	3.200
UV	0.035	0.012	-0.030	-0.001	1.000	0.020	-	1.000
WHA	0.132	0.009	0.017	0.011	0.135	0.100	0.027	0.100
WIN	-0.254	-0.002	0.120	0.004	-	-	-	1.000
Property Fund								
AIMCG	-0.053	0.204	0.204	0.223	0.200	0.555	0.070	10.000
AIMIRT	0.411	0.246	0.236	0.215	0.766	0.847	0.661	10.000
ALLY	-0.251	0.192	0.119	-0.005	0.060	0.055	0.242	9.800
AMATAR	0.043	0.186	0.170	0.173	0.745	0.515	0.475	9.560
B-WORK	0.380	0.226	0.218	0.353	0.756	0.771	0.203	9.816
BKKCP	0.161	0.181	0.191	0.151	0.800	0.740	0.470	10.000
BOFFICE	0.664	0.189	-0.411	0.176	0.529	0.682	-	9.127
CPNCG	0.519	0.225	0.207	0.224	1.005	1.020	0.737	10.300
CPNREIT	0.248	0.180	0.040	-0.329	1.623	0.271	-	12.341
CPTGF	0.027	0.164	0.188	0.163	0.848	0.674	0.402	10.084
CTARAF	0.100	0.092	0.090	0.090	0.333	0.323	0.165	8.986
DREIT	-0.001	0.133	-0.080	0.399	0.281	0.388	0.116	8.776
ERWPF	-0.638	0.095	-0.075	0.096	-	-	-	8.606
FTREIT	0.190	0.201	0.112	0.215	0.668	0.670	0.506	9.536
FUTUREPF	1.175	-0.229	-0.357	-0.336	1.444	0.770	0.450	10.000
GAHREIT	0.162	0.105	0.171	0.171	0.600	0.600	0.300	10.000
GOLDPF	-1.605	0.031	0.437	0.000	0.375	-	-	0.500
GVREIT	0.281	0.235	0.246	0.103	0.864	0.786	0.388	9.875
HPF	0.176	0.114	0.104	0.104	0.292	0.371	-	9.513
HREIT	0.059	0.298	0.200	0.168	0.795	0.686	0.521	8.857
IMPACT	0.203	0.022	-0.025	-0.000	0.890	0.370	-	10.600
KPNPF	0.278	0.042	0.097	0.091	0.429	0.369	0.130	10.000
LHHOTEL	-0.290	-0.097	-0.176	-0.338	1.110	0.100	-	10.000
LHPF	-0.081	0.056	0.054	0.049	0.485	0.225	0.100	10.000
LHSC	0.450	0.088	0.057	-0.291	0.954	0.350	0.100	10.200
LPF	0.212	0.091	0.201	0.000	0.904	0.767	0.506	10.195
LUXF	0.002	-0.006	0.226	0.051	0.630	-	0.085	10.000
M-II	0.141	0.167	0.172	0.250	0.560	0.600	0.465	8.920
M-PAT	-1.335	-0.002	-0.002	-0.804	0.305	0.020	-	9.900
M-STOR	0.461	0.097	0.094	-0.288	0.408	0.367	0.270	10.000
MIPF	0.790	0.220	0.140	-0.268	0.840	0.840	0.360	10.000
MIT	-0.374	0.107	0.113	0.116	-	-	0.375	8.325
MJLF	-0.673	0.079	0.578	0.299	0.773	0.318	0.649	10.000
MNIT	0.047	0.021	-0.005	0.019	0.038	0.100	0.050	5.001
MNIT2	-0.407	0.031	0.075	0.048	0.225	0.230	0.160	8.850
MNRF	-0.047	0.016	0.018	0.012	-	0.120	0.049	8.000
POPF	0.666	0.197	0.096	0.234	1.006	1.077	0.741	10.000
PPF	0.271	0.189	0.189	0.193	0.702	0.716	0.525	10.000
QHHR	0.233	0.020	0.063	-0.010	0.648	0.100	-	10.000
QHOP	-0.367	-0.008	-0.008	-0.008	0.120	-	-	8.290
QHPF	0.323	0.195	0.208	0.216	0.994	0.850	0.517	9.866
SHREIT	-1.016	0.060	-0.156	-0.210	0.239	-	-	9.678
SIRIP	-0.180	0.065	0.225	-0.270	0.545	0.290	0.156	10.000
SPRIME	0.356	0.277	0.261	0.175	0.316	0.320	0.422	9.382
SRIPANWA	1.140	0.226	0.228	-1.062	0.500	-	-	11.100
SSPF	0.090	0.109	-0.022	0.063	0.463	0.472	0.385	10.000
SSTRT	0.130	0.142	0.098	0.143	0.503	0.534	0.200	7.430
TIF1	0.084	0.161	0.124	0.155	0.590	0.604	0.433	9.690
TLHPF	-0.061	0.195	0.195	-0.073	0.740	0.350	0.110	10.000
TNPF	-1.030	0.025	0.024	-0.153	0.223	-	-	9.840
TPRIME	1.127	0.114	0.171	0.138	0.543	0.595	0.299	8.865
TTLPF	0.099	0.410	0.355	0.506	1.665	1.692	1.191	9.900
TU-PF	-0.027	0.044	0.024	-0.002	-	-	-	9.923
URBNPF	-0.886	0.133	0.112	0.091	-	-	-	6.753
WHABT	0.165	0.324	0.167	0.174	0.596	0.624	0.494	9.519
WHART	0.273	0.156	0.212	0.180	0.665	0.553	0.638	9.024

6) RESOURCES
Energy & Utilities

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	2562	2563	2564	
7UP	0.007	0.028	0.012	0.001	-	-	-	0.500
ABPIF	0.029	-0.010	0.053	0.015	0.293	0.130	0.059	2.005
ACE	0.040	0.040	0.040	0.040	0.030	0.018	-	0.500
AGE	-0.065	0.125	0.000	0.173	0.180	0.100	-	0.500
AI	0.164	0.043	0.021	0.041	0.480	0.600	0.280	1.000
AIE	0.041	0.021	0.015	0.016	-	0.200	-	1.000
AKR	0.033	0.018	0.008	0.014	-	-	-	0.800
BAFS	0.290	-0.300	-0.270	-0.310	1.250	-	-	1.000
BANPU	-1.602	0.303	0.261	0.683	0.600	0.300	0.200	1.000
BCP	-9.550	1.590	1.210	1.250	0.800	0.400	1.000	1.000
BCPG	0.250	0.200	0.210	0.250	0.640	0.330	0.160	5.000
BEYOND	-0.950	0.420	-0.100	0.990	-	-	-	10.000
BGRIM	0.000	0.200	0.350	0.130	0.370	0.450	0.150	2.000
BPP	0.310	0.339	0.370	0.195	0.650	0.650	0.300	10.000
BRRGIF	-0.484	0.270	0.271	-0.050	0.554	0.167	0.258	8.550
CKP	-0.203	0.014	0.087	0.152	0.030	0.035	-	1.000
CV	na.	na.	0.020	0.060	-	-	-	0.500
DEMCO	0.040	0.060	-0.050	0.030	0.030	-	-	1.000
EA	0.270	0.380	0.320	0.430	0.300	0.300	-	0.100
EASTW	-0.070	0.220	0.170	0.140	0.470	0.410	0.180	1.000
EGATIF	1.344	-0.337	0.081	0.137	0.780	0.846	0.419	9.718
EGCO	10.570	1.110	2.870	2.040	6.500	6.500	3.250	10.000
EP	1.050	0.010	0.400	0.130	0.200	0.250	-	1.000
ESSO	-3.360	0.810	0.250	0.010	-	-	-	4.934
ETC	0.030	0.020	0.030	0.020	-	-	-	0.500
GPSC	0.480	0.700	0.820	0.660	1.300	1.500	0.500	10.000
GREEN	-0.051	0.046	0.019	-0.006	-	-	-	1.000
GULF	0.000	0.140	0.120	0.140	0.260	0.380	-	1.000
GUNKUL	0.190	0.070	0.060	0.070	0.136	0.182	0.060	0.250
IFEC	na.	na.	na.	na.	-	-	-	1.000
IRPC	-0.900	0.270	0.220	0.110	0.100	0.060	0.080	1.000
LANNA	-1.810	0.460	0.610	1.300	0.600	0.450	0.600	1.000
MDX	-0.469	0.184	0.334	0.312	-	-	-	10.000
OR	0.190	0.380	0.270	0.160	-	0.100	0.270	10.000
PRIME	-0.033	0.006	0.019	0.008	-	-	-	1.000
PTG	0.480	0.320	0.300	0.040	0.200	0.050	-	1.000
PTT	-1.500	1.140	0.860	0.820	2.000	1.000	1.200	1.000
PTTEP	-1.380	2.880	1.780	2.370	6.000	4.250	2.000	1.000
QTC	0.202	0.070	0.070	0.130	0.150	0.400	-	1.000
RATCH	0.440	1.440	1.460	1.000	2.400	2.400	1.150	10.000
RPC	-0.532	-0.002	0.577	-0.012	-	-	-	1.000
SCG	-0.060	0.070	0.030	0.070	0.061	0.061	-	1.000
SCI	-0.243	0.010	-0.020	0.010	0.020	-	-	1.000
SCN	0.005	0.020	0.010	0.002	0.100	0.043	-	0.500
SGP	-0.410	0.720	0.090	0.720	0.300	0.500	0.200	0.500
SKE	0.019	0.006	0.014	0.003	0.025	0.015	-	0.500
SOLAR	-0.640	-0.110	-0.110	-0.140	-	-	-	1.000
SPCG	0.990	0.690	0.600	0.510	1.220	1.200	0.250	1.000
SPRC	-2.050	0.460	0.180	0.030	0.183	-	-	6.920
SSP	0.100	0.200	0.237	0.283	0.110	0.0111 & Stock 10:1	-	1.000
SUPER	-0.029	0.032	0.026	0.019	0.011	0.006	-	0.100
SUSCO	0.000	0.100	0.060	0.050	0.190	0.110	0.080	1.000
TAE	0.084	0.060	-0.043	-0.028	0.350	0.080	0.010	1.000
TCC	-0.043	-0.001	0.002	0.026	-	-	-	0.500
TOP	-5.320	1.650	1.040	1.010	1.500	0.700	0.600	10.000
TIIPP	0.156	0.126	0.141	0.112	0.400	0.270	0.120	1.000
TSE	-0.080	0.100	0.080	0.100	0.120	0.050	0.040	1.000
TTW	0.120	0.180	0.210	0.230	0.600	0.600	0.300	1.000
UBE	na.	na.	0.025	0.035	-	-	-	1.000
WHAUP	0.060	0.030	0.060	0.050	0.253	0.253	0.093	1.000
WP	0.190	0.060	0.050	0.030	0.200	0.200	-	1.000
Mining								
THL	-0.036	0.002	0.034	0.051	-	-	-	0.920
7) SERVICES								

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	2562	2563	2564	
Commerce								
BEAUTY	-0.020	-0.010	-0.010	-0.010	0.071	-	-	0.100
BIG	0.035	-0.006	-0.010	-0.013	0.030	-	-	0.100
BJC	0.450	0.250	0.210	0.090	0.910	0.780	0.150	1.000
COM7	-0.200	0.470	0.490	0.480	0.800	1.000	-	0.250
CPALL	1.060	0.260	0.220	0.140	1.250	0.900	-	1.000
CPW	0.031	0.040	0.012	0.006	0.080	0.080	0.100	0.500
CRC	0.390	0.070	-0.080	-0.370	0.160	0.400	-	1.000
CSS	0.009	0.010	0.026	0.030	0.030	0.060	0.030	0.500
DOHOME	-0.287	0.230	0.256	0.141	0.0185 & Stock 6:1	0.0093 & Stock 12:1	-	1.000
FN	0.013	-0.010	-0.017	-0.016	0.004	0.004	-	0.500
FTE	0.040	0.020	0.020	0.020	0.160	0.060	-	0.500
GLOBAL	-0.120	0.219	0.211	0.143	0.2053 & Stock 21:1	0.1851 & Stock 22:1	-	1.000
HMPRO	0.110	0.100	0.110	0.070	0.380	0.300	0.120	1.000
ILM	0.230	0.290	0.490	0.110	0.460	0.420	0.150	5.000
IT	-0.483	0.112	0.132	0.130	0.060	-	-	1.000
KAMART	-0.112	0.049	0.018	0.197	0.280	0.100	0.120	0.600
LOXLEY	-0.270	0.100	0.010	0.170	-	-	-	1.000
MAKRO	0.410	0.360	0.270	0.330	0.960	1.000	0.400	0.500
MC	0.290	0.120	0.020	0.030	0.650	0.550	0.200	0.500
MEGA	-0.060	0.380	0.580	0.700	0.410	0.900	0.520	0.500
MIDA	0.036	-0.026	-0.034	-0.024	-	-	-	0.500
RS	0.348	0.146	0.056	-0.000	0.300	-	-	1.000
RSP	0.010	0.020	-0.002	-0.024	0.050	-	-	1.000
SABUY	-0.024	0.034	0.046	0.054	-	0.030	0.030	1.000
SCM	-0.110	0.060	0.090	0.100	-	0.034	0.120	0.500
SINGER	0.080	0.310	0.370	0.330	0.100	0.250	0.150	1.000
SPC	1.250	1.090	1.650	1.190	1.600	1.600	0.600	1.000
SPI	-0.360	0.590	2.360	1.450	0.700	0.700	0.200	1.000
SVT	na.	na.	0.040	0.030	-	-	-	1.000
Health Care Services								
AHC	-0.770	0.070	0.210	0.970	0.450	0.250	-	1.000
BCH	-1.260	0.130	0.460	1.160	0.230	0.230	0.200	1.000
BDMS	0.120	0.080	0.090	0.160	0.550	0.550	0.250	0.100
BH	0.780	0.110	0.270	0.370	3.200	3.200	1.150	1.000
CHG	-0.137	0.023	0.052	0.142	0.050	0.050	0.030	0.100
CMR	0.000	0.020	0.005	0.020	0.059	0.052	-	0.100
EKH	-0.308	0.056	0.111	0.260	0.210	0.110	0.120	0.500
KDH	-1.840	0.160	0.430	0.790	-	-	-	10.000
LPH	-0.370	0.060	0.120	0.400	0.125	0.150	0.200	0.500
M-CHAI	-10.310	-3.860	1.870	17.070	3.000	2.000	-	10.000
NEW	0.040	0.160	-0.040	0.000	0.200	-	-	10.000
NTV	0.890	0.280	0.160	0.110	1.580	0.870	-	1.000
PR9	0.090	0.050	0.010	0.110	0.140	0.110	-	1.000
PRINC	-0.137	-0.047	-0.043	0.072	-	-	-	1.000
RAM	0.560	1.410	2.100	1.340	0.540	0.540	0.360	0.100
RJH	-1.060	0.360	0.460	1.610	1.100	1.000	1.700	1.000
RPH	-0.160	0.030	0.030	0.270	0.140	0.130	0.050	1.000
SKR	-0.120	0.050	0.070	0.170	0.070	0.080	-	0.500
SVH	3.690	3.180	3.920	3.670	17.000	13.000	-	10.000
THG	-0.760	-0.250	0.100	0.990	0.400	0.300	-	1.000
VIBHA	-0.049	0.014	0.020	0.048	0.045	0.040	-	0.100
VIH	-1.760	0.110	0.480	1.500	0.140	0.125	-	1.000
WPH	-0.119	-0.022	-0.029	0.123	0.058	0.038	-	0.500
Media & Publishing								
AMARIN	-0.050	0.110	0.060	0.050	0.120	0.120	-	1.000
AQUA	0.028	0.003	0.003	0.006	0.030	0.010	-	0.500
AS	-0.070	0.250	0.260	0.300	-	0.300	0.400	0.500
BEC	-0.340	0.070	0.090	0.070	-	-	-	1.000
FE	6.360	0.230	-0.010	2.070	10.000	7.500	-	10.000
GPI	-0.070	0.160	0.030	-0.060	0.180	0.080	0.030	0.500
GRAMMY	-0.690	0.486	-0.020	0.020	0.300	-	-	1.000
JKN	0.190	0.160	0.100	0.060	0.14 & Stock 8:1	0.207	-	0.500
MACO	-0.018	-0.263	0.017	0.009	0.028	-	-	0.100

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	2562	2563	2564	
MAJOR	-2.250	-0.130	-0.240	2.030	1.000	-	1.000	1.000
MATCH	-0.191	-0.026	-0.023	0.020	-	-	-	1.000
MATI	-0.960	0.050	0.860	0.190	0.100	0.200	-	1.000
MCOT	-3.090	0.005	0.060	0.030	-	-	-	5.000
MONO	-0.182	0.004	0.004	-0.016	-	-	-	0.100
MPIC	-0.020	-0.010	0.000	-0.010	-	-	-	0.500
NMG	-0.004	-0.016	-0.008	-0.007	-	-	-	0.530
ONEE	na.	na.	0.140	0.088	-	-	-	2.000
PLANB	0.058	0.010	-0.018	-0.014	0.153	0.007	-	0.100
POST	-0.480	-0.180	-0.210	0.140	-	-	-	1.000
PRAKIT	0.380	-0.100	0.130	-0.040	0.600	0.400	-	1.000
SE-ED	-0.009	-0.032	0.062	-0.101	-	-	-	1.000
TBSP	2.580	0.170	0.160	-2.990	1.130	-	0.900	1.000
TH	-0.027	0.010	0.023	0.020	-	-	-	1.000
TKS	-1.820	0.230	0.250	1.840	0.600	0.260	0.100	1.000
VGI	0.083	0.038	0.001	-0.001	0.099	0.036	0.041	0.100
WAVE	-0.392	0.001	-0.012	-0.027	-	-	-	1.000
WORK	-0.414	0.270	0.349	0.158	0.300	0.280	0.200	1.000
Professional Services								
BWG	-0.032	-0.003	-0.006	-0.006	-	-	-	0.250
GENCO	-0.049	0.001	-0.001	0.006	-	-	-	1.000
PRO	-0.016	0.005	0.007	0.005	-	-	-	0.700
SISB	-0.020	0.080	0.070	0.050	0.100	0.076	-	0.500
SO	0.230	0.110	0.120	0.120	-	0.1822 & Stock 5:1	0.200	1.000
Tourism & Leisure								
ASIA	0.070	-0.150	-0.180	-0.110	0.050	-	-	1.000
CENTEL	-0.660	-0.350	-0.450	-0.600	0.550	-	-	1.000
CSR	0.390	0.380	0.340	0.030	1.600	0.690	-	10.000
DUSIT	-0.490	0.090	-0.440	-0.360	0.190	-	-	1.000
ERW	-0.142	-0.195	-0.233	-0.137	0.070	-	-	1.000
GRAND	-0.014	-0.084	-0.090	-0.099	-	-	-	1.000
LRH	-1.080	-1.200	-1.730	-1.680	12.000	-	-	10.000
MANRIN	-1.760	-0.610	-0.840	0.470	0.470	-	-	10.000
OHTL	1.140	-10.300	-11.110	-11.540	-	-	-	10.000
ROH	0.130	-0.520	-0.680	-0.580	1.435	-	-	10.000
SHANG	-5.160	-0.650	-0.870	-0.880	2.250	-	-	10.000
SHR	-0.336	-0.090	-0.160	-0.078	-	-	-	5.000
VRANDA	0.430	-0.110	-0.110	-0.160	0.200	0.100	-	5.000
Transportation & Logistics								
AAV	0.184	-0.385	-0.349	-0.433	-	-	-	0.100
AOT	-0.240	-0.260	-0.290	-0.360	1.050	0.190	-	1.000
ASIMAR	0.055	0.057	0.047	-0.040	0.050	0.100	-	1.000
BA	1.520	-0.360	-0.330	-3.390	0.100	-	-	1.000
BEM	0.090	0.020	0.010	0.010	0.150	0.100	-	1.000
B	-0.124	0.158	0.015	0.008	-	-	-	0.680
BTS	0.128	0.128	0.105	0.044	0.430	0.300	0.160	4.000
BTSGIF	-0.376	-1.112	0.010	0.059	0.464	-	-	9.643
DMT	0.000	0.140	0.060	0.040	-	-	0.070	5.200
III	-0.162	0.129	0.142	0.165	0.150	0.100	0.100	0.500
JUTHA	-1.022	-0.030	0.006	0.051	-	-	-	3.000
JWD	-0.110	0.140	0.110	0.140	0.250	0.220	-	0.500
KEX	0.737	0.170	0.190	0.007	-	0.220	0.743	0.500
KIAT	0.033	0.008	0.006	0.004	0.040	0.04 & Stock 10:1	0.010	0.100
KWC	2.050	4.170	3.820	3.820	9.500	9.500	-	10.000
MENA	0.000	0.020	0.020	-0.002	-	-	-	0.500
NOK	-2.190	na.	na.	na.	-	-	-	1.000
NYT	0.030	0.070	0.050	0.030	0.500	0.200	-	0.500
PORT	0.055	0.010	0.010	0.020	0.075 & Stock 10:1	0.035	-	0.500
PRM	0.120	0.160	0.160	0.170	0.200	0.250	0.080	1.000
PSL	-2.560	0.240	0.580	0.960	-	-	1.000	1.000
RCL	-9.795	3.549	3.850	4.502	-	0.500	3.000	1.000
TFFIF	0.085	0.072	0.053	0.037	0.510	0.383	0.216	9.957
THAI	na.	na.	na.	na.	-	-	-	10.000
TSTE	0.020	0.160	0.100	0.080	0.200	0.175	0.060	0.500

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	2562	2563	2564	
TTA	-2.350	0.100	0.290	0.890	0.060	0.020	-	1.000
WICE	-0.230	0.130	0.170	0.250	0.090	0.140	-	0.500
8) TECHNOLOGY								
Electronic Components								
CCET	-0.060	0.030	-0.010	0.100	0.090	0.0294 & Stock 12:1	0.020	1.000
DELTA	2.000	1.410	1.330	0.960	1.800	3.300	-	1.000
HANA	0.380	0.370	0.920	0.700	1.300	1.400	1.000	1.000
KCE	-0.470	0.430	0.520	0.510	0.800	0.800	0.600	0.500
METCO	11.480	6.950	9.300	2.980	10.000	10.000	-	10.000
NEX	-0.097	-0.023	-0.020	-0.012	-	-	-	1.000
SMT	-0.103	0.061	0.070	0.070	-	-	-	1.000
SVI	-0.070	0.070	0.070	0.240	1.928	0.110	-	1.000
TEAM	-0.272	0.073	0.072	0.102	-	-	0.050	1.000
W	0.232	-0.005	-0.091	-0.089	-	-	-	1.000
Information & Communication								
ADVANC	2.480	2.230	2.370	2.140	7.340	6.920	3.450	1.000
AIT	0.090	0.590	0.660	0.570	1.900	1.500	0.700	5.000
ALT	0.320	-0.030	0.001	-0.030	-	0.100	-	0.500
AMR	0.000	0.065	0.111	0.116	-	-	0.080	0.500
BLISS	-0.099	-0.013	-0.016	-0.003	-	-	-	0.500
DIF	0.431	0.278	0.277	0.277	1.034	1.044	0.783	10.000
DTAC	0.810	0.350	0.650	0.350	2.870	2.990	1.050	2.000
FORTH	-0.100	0.200	0.220	0.160	0.420	0.320	0.150	0.500
HUMAN	0.050	0.050	0.080	0.050	0.120	0.140	0.060	0.500
ILINK	-0.073	0.140	0.150	0.145	0.0374 & Stock 15:1	0.140	-	1.000
INET	-0.050	0.030	0.020	0.200	-	-	-	1.000
INTUCH	0.910	0.830	0.880	0.830	2.650	2.500	1.230	1.000
ITEL	0.030	0.050	0.050	0.060	-	-	-	0.500
JAS	-0.190	-0.030	-0.110	-0.040	1.530	0.250	-	0.500
JASIF	0.447	0.222	0.259	0.209	0.900	0.990	0.700	9.852
JMART	0.038	0.357	0.227	0.261	0.2661 & Stock 4.26:1	0.690	0.550	1.000
JR	-0.070	0.070	0.090	0.070	-	0.060	-	0.500
JTS	-0.150	0.014	0.053	0.150	-	-	-	1.000
MFEC	0.200	0.110	0.100	0.140	0.350	0.400	-	1.000
MSC	0.040	0.170	0.060	0.150	0.450	0.300	-	1.000
PT	0.460	-0.005	0.080	0.080	0.520	0.500	0.250	1.000
SAMART	-0.020	-0.070	-0.110	-0.110	0.150	-	-	1.000
SAMTEL	-0.590	0.020	0.050	0.040	0.520	-	-	1.000
SDC	-0.011	-0.010	-0.010	-0.007	-	-	-	0.100
SIS	-0.010	0.540	0.560	0.610	0.550	1.000	-	1.000
SKY	0.210	0.022	0.020	0.020	-	0.0019 & Stock 30:1	-	0.500
SVOA	0.039	0.039	0.033	0.036	0.040	0.050	-	1.000
SYMC	-0.020	0.050	0.060	0.130	0.021	0.055	-	1.000
SYNEX	0.060	0.220	0.250	0.230	0.470	0.540	0.180	1.000
THCOM	0.270	0.100	-0.040	0.130	0.200	0.200	-	5.000
TRUE	0.070	-0.020	-0.010	-0.020	-	0.070	-	4.000
TWZ	-0.002	0.001	0.000	0.001	0.001	-	-	0.100
MAI - AGRO								
ABICO	0.140	0.034	0.100	0.070	-	0.0044 & Stock 25:1	-	1.000
AU	0.081	0.010	-0.009	-0.016	0.290	0.060	-	0.100
JCKH	-0.050	-0.060	-0.070	-0.050	-	-	-	0.250
KASET	0.092	-0.078	-0.048	-0.057	-	-	-	1.000
MUD	-0.271	-0.027	-0.027	-0.050	0.058	-	-	1.000
TACC	0.050	0.080	0.090	0.090	0.240	0.300	0.150	0.250
TMILL	0.000	0.120	0.090	0.060	0.190	0.200	0.080	1.000
XO	-0.080	0.250	0.360	0.220	0.155	0.608	0.398	0.500
MAI - CONSUMP								
BGT	-0.010	-0.004	-0.070	-0.010	-	-	-	0.500
BIZ	-0.877	0.204	0.279	0.505	0.250	0.150	-	0.500
DOD	0.290	0.130	-0.140	0.050	0.350	-	-	0.500
ECF	0.006	0.015	0.016	0.006	0.017	0.013	-	0.250
HPT	-0.025	-0.007	0.003	0.012	-	0.343	0.008	0.250
IP	0.020	0.090	0.090	0.090	0.185	0.0234 & Stock 2.5:1	-	0.500
JP	na.	na.	0.030	0.020	-	-	-	0.500

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	2562	2563	2564	
JUBILE	0.850	0.350	0.150	0.170	0.910	0.620	0.150	1.000
NPK	2.590	0.230	-0.470	-1.410	0.200	0.100	-	10.000
OCEAN	0.036	0.014	0.009	-0.014	-	-	-	0.250
SMD	0.000	0.050	0.390	0.890	-	-	-	0.500
TM	0.056	0.001	-0.003	0.078	0.130	0.100	-	0.500
WINMED	na.	0.040	0.010	0.070	-	-	-	0.500
MAI - FINANCIAL								
ACAP	-0.321	-0.184	-0.198	-0.420	-	-	-	0.500
AF	0.004	0.009	0.008	0.007	0.025	0.021	0.025	0.250
AIRA	-0.015	0.006	-0.030	0.006	-	0.013	-	0.250
ASN	0.031	0.020	0.100	0.016	0.1111 & Stock 5:1	0.1111 & Stock 5:1	-	0.500
BROOK	-0.020	0.030	-0.040	0.110	-	0.050	0.015	0.125
GCAP	0.140	-0.068	-0.067	0.005	0.170	0.050	-	0.500
LIT	0.314	0.010	0.004	-0.006	0.240	0.180	-	1.000
MITSUBI	0.042	-0.004	-0.010	0.009	0.0039 & Stock 14:1	0.0462 & Stock 20:1	-	0.500
SGF	-0.007	0.018	0.009	0.011	-	-	-	1.250
TQR	0.870	0.060	0.250	0.120	-	0.014	0.165	0.500
MAI - INDUS								
ADB	-0.002	0.046	0.055	0.017	0.010	0.0556 & Stock 10:1	-	0.500
BM	-0.030	0.031	0.050	0.080	0.080	0.080	-	0.500
CHO	0.008	-0.044	-0.074	-0.070	0.021	-	-	0.250
CHOW	-0.196	-0.080	0.028	-0.093	-	-	-	1.000
CIG	-0.045	-0.039	-0.008	-0.059	-	-	-	0.500
COLOR	0.006	0.037	0.027	0.025	0.040	0.050	-	1.000
CPR	-0.132	0.110	0.080	0.075	0.361	0.080	-	1.000
FPI	-0.118	0.038	0.040	0.047	0.095	0.040	0.050	0.250
GTB	0.102	-0.004	-0.025	-0.040	0.050	0.020	-	0.250
KCM	0.005	0.001	0.004	-0.003	-	0.005	-	0.250
KUMWEL	0.030	0.040	0.020	0.030	0.070	0.090	-	0.500
KWM	-0.064	0.060	0.061	0.046	0.060	0.072	-	0.500
MBAX	0.790	-0.050	-0.010	0.190	0.250	0.880	-	1.000
MGT	0.050	0.070	0.060	0.070	0.090	0.370	0.030	0.500
NDR	0.059	0.034	0.030	0.022	-	0.050	-	1.000
PACO	na.	0.040	0.030	0.030	-	-	0.030	0.500
PDG	0.200	0.080	0.040	0.040	0.200	0.320	0.100	0.500
PIMO	0.007	0.032	0.040	0.050	0.018	0.052	0.018	0.250
PJW	-0.010	0.070	0.080	0.050	0.070	0.125	0.080	0.500
PPM	-0.131	0.068	0.042	0.002	0.018	0.015	-	0.500
PRAPAT	0.040	0.010	-0.010	-0.003	-	0.020	-	0.500
RWI	-0.220	0.210	0.090	-0.027	-	-	-	0.500
SALEE	-0.012	0.007	-0.003	0.007	-	-	-	0.250
SANKO	-0.151	0.009	0.013	0.014	0.050	-	-	0.500
SELIC	0.112	0.091	0.067	0.024	0.0076 & Stock 7.25:1	0.062 & Stock 3.299:1	-	0.500
SFT	0.050	0.060	0.080	0.070	-	0.071	-	0.500
SWC	-0.070	0.030	0.150	0.100	0.375	0.375	0.125	0.500
TMC	-0.040	-0.040	-0.030	-0.020	-	-	-	1.000
TMI	0.021	0.002	0.001	-0.003	-	-	-	0.250
TMW	0.900	0.550	1.110	1.120	2.800	1.780	0.460	5.000
TPLAS	0.045	0.036	0.031	0.016	0.100	0.100	-	0.500
UAC	0.116	0.120	0.090	0.090	0.135	0.200	-	0.500
UBIS	0.250	0.090	0.470	0.050	0.250	0.400	0.200	1.000
UEC	-0.016	0.070	0.010	0.003	-	0.090	0.060	0.250
UKEM	-0.007	0.046	0.021	0.016	0.016	0.055	-	0.250
UREKA	-0.126	-0.017	-0.017	0.024	-	-	-	0.250
YUASA	0.790	0.370	0.220	0.090	0.350	0.441	-	1.000
ZIGA	-0.080	0.060	0.100	0.150	0.039	0.161	0.130	0.500
MAI - PROPCON								
ALL	0.452	-0.120	0.054	-0.157	0.10 & Stock 3.5:1	0.05 & Stock 10:1	-	1.000
ARIN	-0.041	-0.017	0.006	-0.010	-	-	-	0.500
ARROW	0.170	0.170	0.230	0.090	0.550	0.500	0.100	1.000
BC	-0.040	-0.080	-0.090	-0.120	0.110	-	-	1.000
BSM	-0.001	-0.005	-0.012	-0.023	0.010	-	-	0.100
BTW	0.191	-0.020	-0.110	-0.002	-	0.020	-	0.500
CAZ	-0.070	0.070	0.110	0.120	0.107	0.0228 & Stock 20:1	-	0.500

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	2562	2563	2564	
CHEWA	0.047	0.020	0.020	0.004	-	0.021	-	1.000
CPANEL	na.	na.	0.046	0.030	-	-	-	1.000
CRD	-0.204	0.005	0.010	0.008	0.024	-	-	0.500
DHOUSE	0.025	0.000	-0.003	-0.002	-	0.030	-	0.500
DIMET	-0.033	-0.012	-0.005	-0.008	-	-	-	0.500
DPAINT	na.	na.	0.070	0.050	-	-	-	1.000
FLOYD	0.009	0.009	0.005	0.006	0.090	-	-	0.500
HYDRO	-0.077	0.004	-0.004	-0.002	-	-	-	1.000
IND	0.134	-0.030	-0.023	-0.006	-	-	-	0.500
JAK	0.025	0.000	0.005	0.030	-	0.040	-	1.000
JSP	-0.171	0.013	-0.021	-0.037	-	-	-	0.500
K	-0.340	-0.030	-0.060	-0.010	-	-	-	0.500
KUN	-0.020	0.040	0.060	0.060	0.02 & Stock 25:1	0.06 & Stock 10:1	0.050	0.500
META	-0.042	-0.020	-0.023	-0.015	-	-	-	1.000
PPS	-0.048	-0.006	0.004	0.019	-	-	-	0.250
PROS	0.000	0.057	0.027	0.011	-	-	0.030	0.500
PROUD	0.019	-0.024	-0.029	-0.035	-	-	-	1.000
PSG	0.003	-0.001	-0.002	-0.002	-	-	-	1.000
SK	0.019	0.010	-0.002	0.021	-	0.020	-	0.500
SMART	0.067	0.032	0.010	0.007	0.025	0.035	-	0.500
STAR	-1.027	-0.035	-0.022	0.161	-	-	-	0.700
STC	0.022	0.003	0.002	-0.001	0.100	0.016	-	0.500
STI	0.170	0.150	0.110	0.120	0.250	0.400	-	0.500
TAPAC	0.030	0.090	0.140	0.000	0.060	0.010	-	1.000
THANA	-0.052	-0.007	0.022	-0.034	-	-	-	1.000
TIGER	0.050	0.030	0.020	0.000	0.180	0.090	-	0.500
TITLE	0.070	-0.090	-0.030	-0.020	0.0056 & Stock 10:1	-	-	0.500
MAI – RESOURC								
ABM	-0.018	0.030	0.010	0.035	-	-	-	0.500
PSTC	-0.453	0.022	0.002	0.005	0.010	-	-	0.500
SAAM	0.003	0.030	0.023	0.024	0.075	0.063	0.037	0.500
SEOIL	-0.148	0.027	0.063	0.093	0.0111 & Stock 10:1	0.0074 & Stock 15:1	-	1.000
SR	-0.069	-0.030	-0.030	-0.064	0.030	-	-	0.500
STOWER	-0.023	-0.001	0.003	-0.001	-	-	-	0.100
TAKUNI	0.010	0.010	0.010	0.010	0.027	0.038	-	0.500
TPCH	0.260	0.120	0.120	0.130	0.207	0.198	-	1.000
TRT	-0.155	-0.114	0.109	0.199	0.120	0.020	-	1.000
UMS	-0.040	-0.010	-0.010	-0.010	-	-	-	0.500
MAI - SERVICE								
A5	-0.041	0.076	0.004	0.010	-	-	-	0.500
ADD	0.000	0.221	0.175	0.145	-	-	0.330	0.500
AKP	-0.008	0.036	0.027	0.031	0.032	0.023	-	0.500
AMA	0.130	0.020	0.090	0.090	0.200	0.200	-	0.500
ARIP	0.014	0.000	-0.002	-0.004	-	-	-	0.250
ATP30	0.011	0.015	0.002	0.018	0.040	0.030	-	0.250
AUCT	0.090	0.130	0.080	0.110	0.400	0.410	0.170	0.250
BOL	-0.020	0.064	0.082	0.093	0.150	0.195	0.110	0.100
CMO	-0.080	-0.140	-0.140	-0.150	0.205	-	-	1.000
D	0.030	-0.006	-0.038	-0.014	-	0.0111 & Stock 5:1	-	0.500
DV8	0.026	-0.007	-0.013	-0.006	-	-	-	1.000
EFORL	-0.031	0.001	0.002	0.017	-	-	-	0.075
ETE	0.040	0.026	0.013	0.012	-	0.037	-	0.500
FSMART	0.190	0.150	0.150	0.013	0.660	0.600	0.260	0.500
FVC	-0.200	0.015	0.012	0.008	-	-	-	0.500
GLORY	0.000	na.	0.020	0.020	-	-	-	0.500
GSC	0.010	-0.021	-0.024	0.004	0.036	-	-	0.500
HARN	0.080	0.040	0.030	0.020	0.180	0.130	-	0.500
HEMP	-0.017	-0.009	-0.003	-0.005	-	-	-	1.000
IMH	-1.400	-0.070	0.430	0.960	-	-	-	0.500
KK	-0.010	0.030	0.030	0.030	-	0.030	-	0.500
KOOL	0.013	-0.019	0.007	-0.023	-	-	-	0.250
LDC	0.020	-0.010	-0.020	-0.020	-	-	-	0.250
LEO	-0.121	0.084	0.133	0.163	-	0.070	0.070	0.500
MOONG	-0.020	0.140	0.120	0.110	0.260	0.180	-	1.000

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	2562	2563	2564	
MORE	-0.024	0.001	0.002	0.016	-	-	-	0.050
MVP	-0.422	0.010	-0.009	0.198	-	-	-	0.500
NBC	0.119	-0.021	-0.056	0.017	-	-	-	1.000
NCL	-0.233	0.044	0.042	0.090	-	-	-	0.250
NEWS	-0.002	0.002	-0.000	-0.000	-	-	-	1.000
NINE	-0.160	0.140	-0.003	-0.040	-	-	-	1.000
OTO	-0.380	0.047	0.045	0.110	0.130	0.820	-	1.000
PHOL	0.020	0.130	0.090	0.120	0.150	0.290	0.160	1.000
PICO	-0.007	-0.046	-0.108	0.000	0.250	-	-	1.000
PLANET	-0.020	0.000	0.010	0.010	-	-	-	1.000
QLT	0.330	-0.017	-0.043	0.054	0.350	0.300	-	1.000
RP	0.140	-0.150	-0.190	-0.190	0.0056 & Stock 20:1	-	-	1.000
SE	0.120	0.010	0.012	0.020	0.050	0.0056 & Stock 10:1	-	0.500
SLM	-0.220	-0.004	0.030	0.010	-	-	-	0.500
SONIC	-0.169	0.074	0.076	0.128	0.050	0.055	-	0.500
SPA	0.037	-0.089	-0.102	-0.091	0.03 & Stock 2:1	-	-	0.250
THMUI	-0.015	-0.006	-0.004	-0.011	0.045	-	-	0.500
TNDT	0.256	-0.047	-0.001	-0.037	-	-	0.10 & Stock 1:2	0.500
TNH	0.270	0.300	0.660	0.000	0.550	0.450	0.500	1.000
TNP	-0.006	0.071	0.055	0.047	0.050	0.070	0.050	0.250
TSF	-0.008	0.000	-0.002	0.000	-	-	-	0.100
TVD	0.224	-0.045	-0.040	-0.096	-	0.050	-	0.500
TVT	-0.007	0.007	0.004	-0.008	-	-	-	0.250
VL	0.085	0.010	0.008	0.010	0.070	0.070	0.010	0.500
WINNER	0.110	0.050	0.040	0.040	0.190	0.200	0.0139 & Stock 2:1	0.250
YGG	-0.120	0.090	0.170	0.170	0.180	0.240	0.235	0.500
MAI - TECH								
APP	0.020	0.040	0.050	0.050	0.300	0.150	-	0.500
BBIK	na.	na.	0.240	0.190	-	-	-	0.500
BES	na.	na.	na.	0.140	-	-	-	0.500
COMAN	0.080	-0.040	-0.042	-0.045	0.100	-	-	0.500
DITTO	na.	0.120	0.090	0.110	-	-	-	0.500
ICN	-0.070	0.090	0.080	0.150	0.150	0.180	0.100	0.500
IIG	0.180	0.110	0.210	0.240	-	0.150	-	0.500
INSET	0.030	0.040	0.060	0.110	0.150	0.119 & Stock 10:1	-	0.500
IRCP	-0.060	-0.180	0.120	0.130	-	-	-	0.500
NETBAY	0.180	0.220	0.200	0.190	0.974	0.782	-	1.000
PROEN	na.	0.040	0.040	0.002	-	-	0.100	0.500
SECURE	na.	0.370	0.240	0.030	-	-	-	0.500
SICT	-0.040	0.050	0.060	0.030	-	0.043	-	0.500
SIMAT	-0.030	0.030	0.060	0.030	-	-	-	1.000
SPVI	0.020	0.080	0.040	0.040	0.100	0.110	-	0.500
TPS	0.110	0.010	0.030	0.030	0.200	0.04 & Stock 5:1	-	0.500
UPA	-0.012	0.001	0.000	0.000	-	-	-	0.500
VCOM	-0.030	0.090	0.130	0.100	0.160	0.200	0.100	0.500

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

สัดส่วน Stock dividend = จำนวนหุ้นที่มีอยู่ : หุ้น dividend ที่ได้

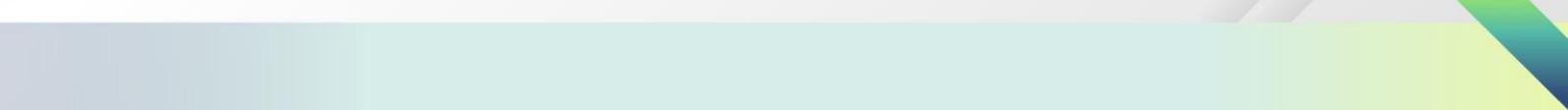
EPS ใช้วิธี Weighted Average Method

ที่มา : ตลท., รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS



APPENDIX

BY RESEARCH DIVISION



ASPS Portfolio

Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2021F	PBV 2021F	Div Yield 21F	Strategist Comment
DOHOME	16-Nov-21	10%	-6.61%	24.20	22.60	30.70	29.19	1.54	22.50	คาดปี 2564 เดิมโตเด่น 159% และคาดเพิ่มขึ้นอีก 12.9% ในปี 2565เชื่อว่า เดิมโตต่ออีกหลายปี จากจุดแข็งบริษัทและโครงสร้างอุตสาหกรรมที่ยังเอื้อ
INSET	24-Nov-21	10%	-0.84%	5.95	5.90	8.80	23.05	3.04	5.65	กำไรปี 2565 คาดเติบโตอีก 10.9% เชื่อว่ามีโอกาสเห็น Upside ที่มีนัยยะ จาก วงจรเติบโตก้าวกระโดดที่กำลังจะมา มูลค่าหุ้นที่ 8.8 บาท
STGT	29-Nov-21	10%	-5.30%	33.00	31.25	40.00	3.54	15.38	31.25	คาดทิศทางกำไรสุทธิงวด 1Q65 จะฟื้นตัวจากงวด 4Q64 จากแนวโน้ม ปริมาณขายถุงมือยางเพิ่มขึ้นและราคาขายถุงมือยางทรงตัวจากงวด 4Q64
BCH	29-Nov-21	5%	-0.93%	21.60	21.40	25.00	23.46	1.99	20.50	ราคาหุ้นผ่านการปรับฐานไปค่อนข้างมาก หลังสถานการณ์ COVID ผ่านการ ช่วงเลวร้าย คาดรายได้ปี 2565 เดิมโตราว 106%
BGRIM	22-Nov-21	10%	-5.85%	42.75	40.25	56.75	37.78	0.92	40.25	กทพ.มีมติใหม่ปรับขึ้นค่าไฟฟ้าผันแปร (ค่าเอฟที) แบบขั้นบันได ถือเป็น sentiment เชิงบวกต่อกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP โดยเฉพาะ BGRIM (สัดส่วนรายได้ SPP 90% ของรายได้รวม)
CPALL	26-Nov-21	10%	-4.49%	61.25	58.50	70.20	68.70	0.73	58.00	4Q64 คาดฟื้นตัว qoq จากกิจกรรมเศรษฐกิจกลับมา, การคลายเคอร์ฟิว และ เปิดทองเที่ยวสูงกว่าผลกระทบขงรอยต่อปรับโครงสร้างธุรกิจค้าปลีกในกลุ่ม
TU	29-Nov-21	10%	0.51%	19.60	19.70	26.00	12.41	4.29	18.60	คาดทิศทางกำไรสุทธิจะกลับมาฟื้นตัวได้อีกครั้งในงวด 1Q65 โดยคาดกำไร สุทธิปี 2564-65 จะเพิ่มขึ้น 21.9% yoy และ 3.4% yoy
MCS	26-Oct-21	10%	0.81%	14.19	14.30	21.00	5.34	9.03	14.30	ทิศทางกำไรสดใส จาก Backlog ที่ยังมีเหลืออีกกว่า 1 แสนตัน รองรับ การสร้างรายได้ถึงปี 2566 โดยช่วง 2H64 มีแผนส่งมอบงานกว่า 4 หมื่นตัน อย่าง โครงการ Toranomon และ Azabudai
Cash	29-Nov-21	25%	0.00%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	ถือเงินสด 25% รอจังหวะลงทุน

ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 30 พ.ย. 2564

ตราสารหนี้เสนอขาย

ลำดับ	Company Products	สัญลักษณ์ตราสารหนี้	หน่วยงานออก	อันดับ		ประเภทตราสารหนี้	อายุเฉลี่ย (ปี)	ดอกเบี้ย (%)	ผลตอบแทนล่วงหน้า (%)	ผลตอบแทนล่าสุด (YTM) (%)	มูลค่า			วันถึงกำหนด	หมายเหตุ
				หุ้น	บริษัท						มูลค่า (ล้านบาท)	มูลค่า (ล้านบาท)	มูลค่า (ล้านบาท)		
1	Comolac	INV19PA	บริษัท อินเวสตามา เวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)	A	AA-/TRIS	PO	08.01	5.00	-	คิดต่อจำนวนที่	5	5,000	Cash Option	8/11/2024	
2		BUC139B	บริษัท เบลูดี เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)	A	A/TRIS	PO	1.78	3.00	1.26	คิดต่อจำนวนที่	1	1,000	0		
3		CPF276A	บริษัท ศรีภูมิภัตตาคาร จำกัด (มหาชน)	A+	A+/TRIS	PO	5.53	3.40	2.68	คิดต่อจำนวนที่	0.5	500	0		
4		CPALL243A	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)	0	A-/TRIS, A-Inst/Facn (Thailand)	PO	2.33	5.14	1.56	คิดต่อจำนวนที่	1	1,000	0		
5		CPALL316A	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)	A+	A+/TRIS, A-Inst/Facn (Thailand)	PO	9.56	3.90	3.59	คิดต่อจำนวนที่	5.2	5,200	0		ขายก่อน
6		BTS629NA	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	A	A/TRIS, A-Inst/Facn (Thailand)	W/HNW	3.95	2.86	2.37	คิดต่อจำนวนที่	1	1,000	0		
7		BCPG269A	บริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน)	A-	A-/TRIS	W/HNW	4.81	2.14	2.48	คิดต่อจำนวนที่	5	5,000	0		
8	★	GULF289A	บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	A-	A/TRIS	W/HNW	6.85	3.01	3.27	คิดต่อจำนวนที่	28.5	28,500	0		ไม่ 5 วัน
9	★	WHAUF267A	บริษัท สันติเวชโฮส ยูเอชดี เวิลด์ พาเวอร์ จำกัด (มหาชน)	A-	A-/TRIS, A-Inst/Facn (Thailand)	W/HNW	4.65	2.75	2.80	คิดต่อจำนวนที่	10	10,000	0		
10		BANPU318A	บริษัท บัญชี จำกัด (มหาชน)	A+	A+/TRIS	PO	9.59	3.80	3.64	คิดต่อจำนวนที่	10	10,000	0		ไม่ 1 สัปดาห์
11	Comolac	MINI18PA	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	BBB+	A/TRIS	PO	05.90	5.85	-	คิดต่อจำนวนที่	1.5	1,500	Cash Option	28/9/2023	
12		MTC329NA	บริษัท เมโทร กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	BBB+	BBB+/TRIS	PO	3.94	3.45	3.49	คิดต่อจำนวนที่	5	5,000	0		ไม่ 1 สัปดาห์
13		STAR249A	บริษัท สตาร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	0	BBB+/TRIS	W/HNW	2.77	3.90	3.76	คิดต่อจำนวนที่	3	3,000	0		ไม่ 5 วัน
14		TPPL244A	บริษัท ทีพีแอล โฟลิม จำกัด (มหาชน)	BBB+	BBB+/TRIS	PO	2.35	4.25	3.43	คิดต่อจำนวนที่	3.5	3,500	0		ขายก่อน
15		TPPL251A	บริษัท ทีพีแอล โฟลิม จำกัด (มหาชน)	BBB+	BBB+/TRIS	W/HNW	3.13	4.90	3.66	คิดต่อจำนวนที่	1.5	1,500	0		ขายก่อน
16	★	TRU250A	บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	BBB-	BBB+/TRIS	PO	3.89	3.60	3.45	คิดต่อจำนวนที่	15	15,000	0		ไม่ 5 วัน
17	★	TRU280A	บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	BBB+	BBB+/TRIS	PO	4.89	4.05	3.93	คิดต่อจำนวนที่	11.4	11,400	0		ไม่ 5 วัน
18		TRU280A	บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	BBB-	BBB+/TRIS	PO	6.89	4.60	4.42	คิดต่อจำนวนที่	10	10,000	0		ไม่ 5 สัปดาห์
19		TUC256A	บริษัท ทรู ไซเบอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	BBB-	BBB+/TRIS	PO	3.56	4.70	4.59	คิดต่อจำนวนที่	5	5,000	0		ขายก่อน
20		ORI247A	บริษัท อริย์ ฟร็อกแฟชั่น จำกัด (มหาชน)	0	BBB/TRIS	W/HNW	2.64	4.45	4.27	คิดต่อจำนวนที่	9	9,000	0		ไม่ 1 สัปดาห์
21		SENA253A	บริษัท เซนา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	BBB	BBB/TRIS	W/HNW	3.32	4.40	4.51	คิดต่อจำนวนที่	2.2	2,200	0		ไม่ 1 สัปดาห์
22		ANAN222A	บริษัท อนันตา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	BBB-	BBB-/TRIS	W/HNW	0.26	3.95	4.19	คิดต่อจำนวนที่	0.5	500	0		ขายก่อน
23	Comolac	ANAN17PA	บริษัท อนันตา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	BB	BBB-/TRIS	W/HNW	05.31	8.00	-	คิดต่อจำนวนที่	1.2	1,200	Cash Option	23/2/2022	
24	Comolac	ANAN17PB	บริษัท อนันตา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	BB	BBB-/TRIS	W/HNW	05.36	8.00	-	คิดต่อจำนวนที่	1	1,000	Cash Option	16/3/2022	
25	Comolac	ANAN18PA	บริษัท อนันตา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	BB	BBB-/TRIS	W/HNW	06.90	8.50	-	คิดต่อจำนวนที่	2.5	2,500	Cash Option	26/9/2023	
26		EDLGEN237A	The Bonds of EDL-Generation Public Company	BBB-	BBB-/TRIS	W/HNW	1.63	4.50	5.38	คิดต่อจำนวนที่	7	7,000	0		ไม่ 1 สัปดาห์
27		EDLGEN247A	The Bonds of EDL-Generation Public Company	BBB-	BBB-/TRIS	W/HNW	2.68	5.50	5.89	คิดต่อจำนวนที่	7	7,000	0		
28		EDLGEN24DA	The Bonds of EDL-Generation Public Company	BBB-	BBB-/TRIS	W/HNW	3.05	5.45	6.02	คิดต่อจำนวนที่	5	5,000	0		
29		PRIME239A	บริษัท ไพรม์ อิน พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)	0	BBB-/TRIS	W/HNW	1.81	5.00	5.13	คิดต่อจำนวนที่	3	3,000	0		ไม่ 1 สัปดาห์
30		MOFL220A	พันธบัตรของกระทรวงการคลัง แห่งสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว	BBB-	BBB-/TRIS	W/HNW	0.86	4.00	5.31	คิดต่อจำนวนที่	15	15,000	0		ไม่ 110 สัปดาห์
31		MOFL270A	พันธบัตรของกระทรวงการคลัง แห่งสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว	BBB-	BBB-/TRIS	W/HNW	5.86	5.20	7.13	คิดต่อจำนวนที่	2	2,000	0		
32		MIC230A	บริษัท ไมโครเทค จำกัด (มหาชน)	0	BBB-/TRIS	W/HNW	2.01	5.75	6.24	คิดต่อจำนวนที่	20	20,000	0		ขายก่อน
33	Comolac	MICRO235A	บริษัท ไมโครเทค จำกัด (มหาชน)	0	BB-/TRIS	W/HNW	1.50	5.55	5.51	คิดต่อจำนวนที่	5	5,000	0		
34	Comolac	MJ023NA	บริษัท เมเจอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	0	BB+/TRIS	W/HNW	1.95	6.80	6.69	คิดต่อจำนวนที่	7	7,000	0		ไม่ 1 สัปดาห์
35	Comolac	JCK221A	บริษัท ซีเค อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	0	0	W/HNW	0.16	7.00	7.40	คิดต่อจำนวนที่	5	5,000	Cash Option	16/12/2021	

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



Head of Research Division

เทอดศักดิ์ ทวีธีระธรรม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
และด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ทีม นักวิเคราะห์พื้นฐาน



อนุชิต เอื้ออารักษ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
กลุ่มวัสดุก่อสร้าง, รับเหมาก่อสร้าง, เหล็ก



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



อภิณัฐ คำจิม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
กลุ่มสื่อ-สิ่งพิมพ์



ปราณปริยา แก้วสว่าง
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์



นลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350
กลุ่มพลังงาน, ปีโตรเคมี



เอนกพงศ์ พุทธาภิบาล
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 063609
กลุ่มเกษตร-อาหาร, เช่าซื้อ, ประกัน



ชญญา อุดม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
กลุ่มพลังงานทดแทน,
สาธารณูปโภค-น้ำ



นवलพรรณ น้อยรัชชุกร
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 019994
กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์, กองทุน
อสังหาริมทรัพย์/REIT, ตราสารอนุพันธ์



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



สุวิวัฒน์ วัฒนพรพรหม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 044015
กลุ่มขนส่ง-ทางอากาศ, เทคโนโลยีสารสนเทศ



พีรวิชญ์ ประดิษฐาน
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
กลุ่ม การแพทย์

ทีม นักกลยุทธ์



ภราดร เตียรณปราโมทย์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 075365
วิเคราะห์เชิงปริมาณ



ชาญชัย พันธนากิจ
นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค,
ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 064045
วิเคราะห์เทคนิค



ฐกฤต ขาดิเขตศักดิ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 087636
วิเคราะห์เศรษฐศาสตร์



ภาวัต ภัทรพวงค์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 117985
วิเคราะห์เชิงปริมาณ



ธนัฐร เกิดเนตร
วิเคราะห์เทคนิค



วรรณพฤษ์ โคมลวิทย์ธร
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 110506
วิเคราะห์เศรษฐศาสตร์

ทีม สนับสนุน

ระบบฐานข้อมูล

ศศิชา โล่ห์ชัยพามิช
รัตนา เตชะอุดมเดช
เอมิกา จารุอำพรพรรณ

งานธุรการ

แสงเดือน ดิตติโส

แปลบทวิเคราะห์

ชนากานต์ ทัตถการุณย์



Contact Us

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

บทพิสูจน์ความสำเร็จของ เอเซีย พลัส

2548	Best Brokerage Services Awards Retails	โดย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2549	Best Brokerage Services Awards Retails Best Research House Awards	โดย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2551	One of Top 3 Best Retail Research House Candidates นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	โดย สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์
2552	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	โดย สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์
2553	Best Securities Company Award Retail Investors “Asia’s Best Analyst” Survey	โดย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดย วอลล์ สตรีท เจอร์นัล
2555	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และวิสดุก่อสร้าง สายนักลงทุนรายบุคคล นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน สายนักลงทุนรายบุคคล ไหวตจากสื่อมวลชน นักวิเคราะห์หุ้นกู้ สายนักลงทุนสถาบัน นักวิเคราะห์หุ้นกู้ สายนักลงทุนรายบุคคล	โดย สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์
2555	One of Three Asia’s Top Stock Pickers by the Wall Street Journal	โดย วอลล์ สตรีท เจอร์นัล
2556	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ วิสดุก่อสร้างและรับเหมา สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มธุรกิจการเงิน สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมหุ้นกู้ สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมทางเทคนิค	โดย สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2557	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมทางเทคนิค สายนักลงทุนสถาบัน และรายบุคคล	โดย สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2559	สุดยอดนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ยอดเยี่ยม	โดย มินนี่ แซนแนล
2560	สุดยอดนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ยอดเยี่ยม	โดย มินนี่ แซนแนล
2561	ทีมวิเคราะห์หุ้นปัจจัยพื้นฐานที่ Cover สูงสุด (IAA Consensus) นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มธุรกิจการเงิน สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มบริการ สายนักลงทุนรายบุคคล	โดย สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2563	ทีมวิเคราะห์หุ้นปัจจัยพื้นฐานที่ Cover สูงสุด (IAA Consensus) นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน ประเภทนักลงทุนสถาบัน นักวิเคราะห์ผู้มีผลงาน Outstanding ประเภทนักลงทุนรายบุคคลและสถาบัน - กลุ่มหุ้นกู้ - กลุ่มพลังงานและปิโตรเคมี - กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร - กลุ่มบริการ	โดย สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน

CONTACT US

สำนักงานใหญ่

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

สำนักงานสาขา พลับพลาไชย

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

สำนักงานสาขา ลาดพร้าว

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

สำนักงานสาขา จันทบุรี

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

สำนักงานสาขา ศรีราชา

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

สำนักงานสาขา หาดใหญ่

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

สำนักงานสาขา อุตรธานี

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

สำนักงานสาขา เชียงใหม่ 2 (ถ.เชียงใหม่-หางดง)

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

สำนักงานสาขา พิษณุโลก

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

สำนักงานสาขา เชียงราย

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

สำนักงานสาขา เอ็มโพรียม

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

สำนักงานสาขา งามวงศ์วาน

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

สำนักงานสาขา สยาม

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

สำนักงานสาขา ขอนแก่น

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

สำนักงานสาขา สุราษฎร์ธานี

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

สำนักงานสาขา เชียงใหม่

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

สำนักงานสาขา ลำปาง

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

สำนักงานสาขา นครสวรรค์

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

สำนักงานสาขา พิทยา

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



ASP Smart

มีทีมวิจัยในมือคุณ

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

ทดลองใช้งาน **ฟรี!**



*รองรับ IOS 7.0 ขึ้นไป และ Android 4.2 ขึ้นไป

☎ 0 2680 1000

🌐 www.asiaplus.co.th

📱 @AsiaPlusSecuritiesLimited

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด
 Asia Plus Securities Company Limited

EXPLORATION BEYOND WEALTH

ค้นหามากกว่าความมั่งคั่ง จากตลาดทุนทั่วโลก



ทุกนาทีที่โอกาสใหม่ๆ เกิดขึ้นทั่วโลก
คือจังหวะที่เราจะได้ใช้ความเชี่ยวชาญในการวิเคราะห์และตัดสินใจ
เพื่อพบความสำเร็จได้ แม้ในตลาดหุ้นต่างประเทศ

 **ASIA PLUS**
Securities

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง