

# INVEST+

กลยุทธ์การลงทุนรายเดือน | ISSUE 82

JUNE 2022



แม่พิมพ์ตะแกรงไหม  
คุณเดชา วราชน  
เทคนิค Silk Screen ปี 2523

 **ASIA PLUS**  
Securities

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

# INVEST+ JUN 2022

## กลยุทธ์การลงทุนรายเดือน

BY RESEARCH DIVISION



### หุ้นไทย

การใช้นโยบายการเงินตึงตัวเชิงรุก และยังมีแนวโน้มเกิดขึ้นต่อเนื่องของหลายธนาคารกลางทั่วโลก ส่งผลให้เม็ดเงินโยกย้ายออกจากสินทรัพย์เสี่ยงสู่สินทรัพย์ปลอดภัย และทำให้ตลาดหุ้นผันผวนขึ้น ดังนั้นฝ่ายวิจัยฯ จึงลดน้ำหนักหุ้นไทยเป็น 25% ของพอร์ตการลงทุน (Underweight) กลยุทธ์เน้น Selective Buy และกระจายการลงทุนในหุ้นพื้นฐานดี กำไรเติบโตต่อเนื่องอย่าง STEC, MINT, CRC, KSL, VNG, SCB

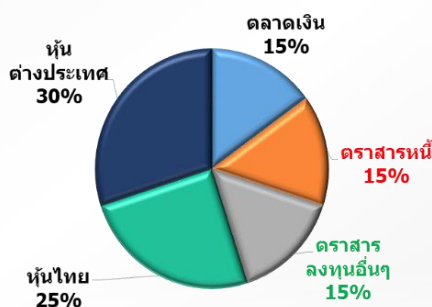
### การลงทุนต่างประเทศ

ประเด็นการขึ้นดอกเบี้ยที่เร็วกว่าคาดและการลดขนาดงบดุลของ FED ส่งผลให้ตลาดหุ้นทั่วโลกโดยเฉพาะหุ้นกลุ่ม Technology ปรับตัวลงแรง โดยฝ่ายวิจัยฯ คงน้ำหนักหุ้นต่างประเทศไว้ที่ 30% ของพอร์ตการลงทุน(Neutral) โดยกลยุทธ์เน้นตราสารทางเลือกอย่าง Fixed Coupon Note อ้างอิงกับหุ้นพื้นฐานดี จำนวน 4 ตัว ระยะเวลาถือครอง 6 เดือน อัตราดอกเบี้ย 18% ต่อปี

### ตราสารหนี้

การใช้นโยบายทางการเงินที่ตึงตัวเร็วขึ้นของ FED ส่งผลให้ Bond Yield ของโลกขยับตัวขึ้นในเดือน พ.ค. 2565 ขณะที่ตลาดยังคงมุมมองว่า Fed จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปี 2565 ถึง 9 ครั้ง ขณะที่ไทยเชื่อว่าจะยังเดินหน้าคงอัตราดอกเบี้ยต่ำต่อไป เพราะเศรษฐกิจยังไม่ฟื้นตัวดี ส่งผลให้ Bond Yield ไทยมีแนวโน้มแกว่งทรงตัวได้ต่อ กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ ยังคงน้ำหนักการลงทุนที่ 15% ของพอร์ตรวม Top picks คือ BJC283A, TRUE261B

### Asset Allocation



## CONTENT

|                                 |    |
|---------------------------------|----|
| กลยุทธ์ลงทุนเดือน มิ.ย. 2565    | 1  |
| แนวโน้มตลาดหุ้นเดือน มิ.ย. 2565 | 2  |
| แนวโน้มอุตสาหกรรมรายกลุ่ม       |    |
| กลุ่ม ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์    | 12 |
| กลุ่ม รับเหมาก่อสร้าง           | 14 |
| กลุ่ม เทคโนโลยีสารสนเทศ         | 16 |

### STOCK PICKS

|      |    |
|------|----|
| CRC  | 18 |
| KSL  | 20 |
| MINT | 22 |
| SCB  | 24 |
| STEC | 26 |
| VNG  | 28 |

### OVER VALUE

|       |    |
|-------|----|
| EA    | 30 |
| EASTW | 32 |

|                       |    |
|-----------------------|----|
| วิเคราะห์ทางเทคนิค    | 35 |
| วิเคราะห์ Derivatives | 41 |
| Asset Allocation      | 49 |
| ราคาผลิตภัณฑ์ที่สำคัญ | 59 |
| เศรษฐกิจมหภาค         | 60 |
| สถิติหลักทรัพย์       | 61 |
| Appendix              | 78 |

# INVESTMENT STRATEGY

กลยุทธ์การลงทุนเดือน มิถุนายน 2565

BY RESEARCH DIVISION



|               |         |             |
|---------------|---------|-------------|
| ดัชนีตลาด     | 1663.41 | จุด         |
| ดัชนีเป้าหมาย | 1680.00 | จุด         |
| Market cap    | 19.70   | ล้านล้านบาท |

## ตลาดฯ เข้าสู่ช่วง Stress Test อีกครั้ง

- เสมือนว่าตลาดหุ้นไทยทำ Stress Test จากนโยบายการเงินตัวตัวในเดือน มิ.ย.
- บ้านเราเศรษฐกิจฟื้น แต่เงินเพื่อขึ้นเร็วกว่า บททดสอบสำคัญสำหรับกำไรงวด 2Q65
- ต่างชาติมีโอกาสซื้อหุ้นไทยน้อยลง รอความหวัง Reverse Trade War ช่วยหนุน
- Selective Buy หุ้นกำไรฟื้นต่อ ปัจจัยบวกหนุน SCB STEC MINT CRC KSL VNG

แม้เดือน พ.ค. ที่ผ่านมา ตลาดหุ้นไทยเผชิญกับเหตุการณ์ Sell in May แต่ค่อนข้างแข็งแกร่งปรับตัวลงเพียง -0.8% เท่านั้น ส่วนหนึ่งเกิดจากตัวเลข GDP งวด 1Q65 เติบโต 2.2% ดีกว่าคาด รวมถึงกำไรงวด 1Q65 ออกมา 2.74 แสนล้านบาท (เติบโตได้เกือบ 10%yoy และคิดเป็นสัดส่วน 26% ของประมาณการ) แสดงให้เห็นถึงศักยภาพในการเติบโตยังแข็งแกร่ง ในยามที่ปัจจัยภายนอกผันผวน หนุนให้ Fund Flow ไหลเข้าตลาดหุ้นไทยในเดือน พ.ค. เกิน 1 หมื่นล้านบาท (สูงสุดเมื่อเทียบกับตลาดหุ้นในภูมิภาค)

เดือน มิ.ย. 65 ตลาดหุ้นไทยเดินทางเข้าสู่ช่วง Stress Test อีกครั้ง จากนโยบายการเงินโลกตึงตัวแบบ New Normal เพื่อรับมือกับภาวะเงินเฟ้อในหลายประเทศที่อยู่ระดับสูงสุดในรอบ 10 - 40 ปี อาทิ Fed โอกาสขึ้นดอกเบี้ย 0.5% ในช่วงกลางเดือน มิ.ย. พร้อมกับการลดขนาดงบดุลลง 4.75 หมื่นล้านเหรียญ และช่วงที่เหลือของปี Fed ลดงบดุล 5.22 แสนล้านเหรียญ ฝ่ายวิจัยประเมินประเด็นนี้กดดัน SET ในเดือน มิ.ย. -9 จุด และช่วงที่เหลือของปี -91 จุด ประเด็นถัดมาคือ ตัวเลขเงินเฟ้อไทย เดือน พ.ค. (ประกาศ 6 มิ.ย. 65) มีโอกาสเร่งตัวสูงขึ้นจากเดือนก่อนหน้าที่ 4.65%yoy จากมาตรการพยุงราคาพลังงานต่างๆ ที่ทยอยหมดลง โดยฝ่ายวิจัยใช้สมมุติฐานราคาสินค้าและบริการเพิ่ม 1%-2% จะทำให้เงินเฟ้อเดือน พ.ค. +6.6%YoY และ +7.7%YoY ตามลำดับ ส่งผลให้นักลงทุนกลับมากังวลต่อการขึ้นดอกเบี้ยของ กนง.ในช่วงที่เหลือของปีอีกครั้ง ซึ่งตามกลไกหากมีการขึ้นดอกเบี้ย 0.25% จะกดดันเป้าหมายดัชนีลดลง 88 จุด ประเด็นดังกล่าวกดดันให้ Fund Flow

ต่างชาติ ในเดือน มิ.ย. มีโอกาสซื้อหุ้นไทยน้อยลง หรือบางช่วงเวลาอาจเห็นแรงขายทำกำไร ภายใต้ภาวะที่เงินบาทอ่อนค่า

ส่วนประเด็นที่เป็นคาดหวังพายุตลาด คือ Reverse Trade War หรือ ปธน. สหรัฐ พิจารณาผ่อนผันหรือยกเลิกกำแพงภาษีสินค้าจีนที่รัฐบาลทรัมป์เคยตั้งไว้วงเงินรวมราวๆ 3.5 แสนล้านเหรียญ จะหมดอายุลงใน 6 ก.ค. 65 นี้ ซึ่งในอดีตประเด็นนี้เคยกดดันตลาดลงไปถึง -10% ต่อรอบที่มีการประกาศเพิ่มกำแพงภาษี หากมีการผ่อนคลายเป็นจริงถือเป็นกระแสบวกต่อตลาดหุ้นมาก โดยเฉพาะหุ้นกลุ่มส่งออก, กลุ่มธ.พ. ฯลฯ

กลยุทธ์การลงทุนเดือน มิ.ย. แนะนำนักลงทุนเตรียมรับความผันผวน โดยถือเงินสดบางส่วน 10% ถึง 20% ของพอร์ต ส่วนหุ้นเด่นประจำเดือนแนะนำหุ้นราคา Laggard พื้นฐาน แนวโน้มกำไรเติบโตชัดเจนขึ้นในงวด 2Q65 และมีปัจจัยหนุนเฉพาะตัว อย่าง SCB, STEC, CRC, MINT (ฟื้นตัวเร็วขึ้น จากการผ่อนคลายมาตรการโควิด), VNG, KSL (ได้ประโยชน์บาทอ่อนค่า ราคาสินค้าขึ้นระดับสูง)

### หุ้นเด่นประจำเดือน มิ.ย.

| Company            | Mkt.Cap<br>(B.Baht) | Last Price<br>(31/05/2022) | FairValue | Upside | PER    | 22F Div Yield | 22F (%) | EPS        | Growth 22F |
|--------------------|---------------------|----------------------------|-----------|--------|--------|---------------|---------|------------|------------|
| Recommend "BUY"    |                     |                            |           |        |        |               |         |            |            |
| VNG                | 14.75               | 8.50                       | 12.90     | 51.8%  | 9.87   | 4.7           |         | 15.6%      |            |
| STEC               | 19.98               | 13.10                      | 18.00     | 37.4%  | 17.47  | 2.7           |         | 60.9%      |            |
| SCB                | 380.48              | 113.00                     | 140.00    | 23.9%  | 9.98   | 4.0           |         | 8.0%       |            |
| MINT               | 184.01              | 35.00                      | 42.50     | 21.4%  | 197.44 | 0.0           |         | Turnaround |            |
| CRC                | 229.18              | 38.00                      | 44.75     | 17.8%  | 34.71  | 0.0           |         | 11174.5%   |            |
| KSL                | 17.02               | 3.86                       | 4.50      | 16.6%  | 17.59  | 1.6           |         | 57.1%      |            |
| Recommend "Switch" |                     |                            |           |        |        |               |         |            |            |
| EA                 | 324.00              | 89.75                      | 60.00     | -33.1% | 53.56  | 0.3           |         | 2.5%       |            |
| EASTW              | 10.48               | 6.30                       | 6.50      | 3.2%   | 12.83  | 3.9           |         | -23.1%     |            |

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS



# OUTLOOK

แนวโน้มตลาดหุ้นเดือน มิถุนายน 2565

BY RESEARCH DIVISION



## ตลาดฯ เข้าสู่ช่วง Stress Test

- ➦ เสมือนว่าตลาดหุ้นไทยทำ Stress Test จากนโยบายการเงินตัวตัวในเดือน มิ.ย.
- ➦ บ้านเราเศรษฐกิจฟื้น แต่เงินเฟ้อขึ้นเร็วกว่า บททดสอบสำคัญสำหรับกำไรงวด 2Q65
- ➦ ต่างชาติมีโอกาสซื้อหุ้นไทยน้อยลง รอความหวัง Reverse Trade War ช่วยหนุน
- ➦ Selective Buy หุ้นกำไรฟื้นต่อ ปัจจัยบวกหนุน SCB STEC MINT CRC KSL VNG

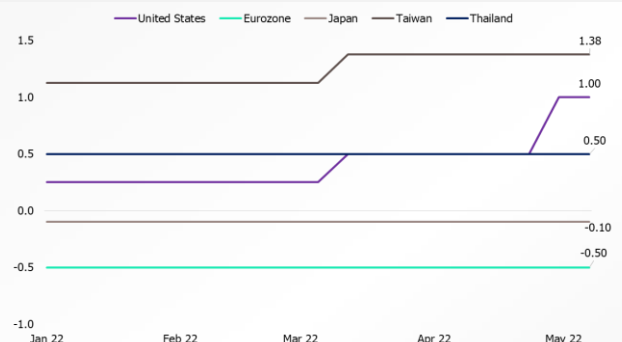
### นโยบายการเงินตึงตัว อย่างเป็นรูปธรรม

การใช้นโยบายการเงินตึงตัวของธนาคารกลางหลายประเทศ ปรากฏให้เห็นสัญญาณเชิงรุก อย่างเป็นรูปธรรม เริ่มจากประเทศที่เศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัวขึ้นมาเหนือช่วงก่อนเกิด Covid-19 ระบาด (เทียบกับฐานปี 2562) และช่วงปี 2563 – 2564 รวมถึงก่อนหน้านี้ มีการใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายสุดขีด กล่าวคือ ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงมาถึง 0% พร้อมทั้งการอัดฉีดเม็ดเงินเข้าไปในระบบเศรษฐกิจผ่านกลไกต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็นการอัดฉีดเม็ดเงินผ่านเข้าไปทางนโยบายการคลังต่างๆ หรือการอัดฉีดโดยตรงเข้าไปในบางอุตสาหกรรม หรือภายใต้รูปแบบการซื้อตราสารหนี้ผ่านโครงการ QE (Quantitative Easing) ที่ชัดเจนที่สุดและถือเป็นหัวขบวนได้แก่ ธนาคารกลางสหรัฐฯ หรือ FED ซึ่งได้เริ่มการลด QE มาตั้งแต่ปลายปี 2564 ตามด้วยการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในเดือน มี.ค.2565 และจะเริ่มลดขนาดงบดุล ซึ่งเป็นกระบวนการย้อนกลับของ QE กล่าวคือมีการขายตราสารหนี้ที่ถือครองอยู่ (ปรากฏเป็นยอดคงค้างในงบดุลของ Fed มูลค่าราว 9 ล้านล้าน USD) ออกมาในเดือน มิ.ย.2565 เป็นต้นไป โดยจะลดระดับการถือครองตราสารหนี้ลงในอัตรา 4.75 หมื่นล้าน USD ต่อเดือน ในช่วง มิ.ย.-ส.ค.2565 หลังจากนั้นจะลดลงในอัตรา 9.5 หมื่นล้าน USD ต่อเดือน ซึ่งถือเป็นการลดลงในอัตราที่สูงสุดเท่าที่ Fed เคยดำเนินการ

ขณะที่ธนาคารกลางประเทศต่างๆ ก็เริ่มขยับตัวในทิศทางเดียวกัน แต่ระดับของการใช้นโยบายการเงินตึงตัว เชิงรุกของแต่ละแห่งอาจแตกต่างกันไปตามสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจของแต่ละประเทศ

ขึ้นอยู่กับทิศทางของเงินเฟ้อ ฐานะการคลัง และ สถานะการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ของแต่ละประเทศ

### การใช้นโยบายการเงินตึงตัวของแต่ละประเทศ

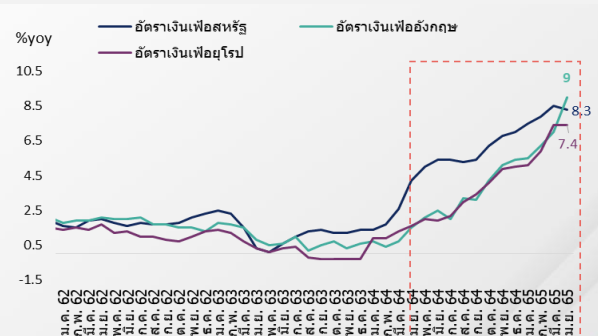


ที่มา: Bloomberg, ASPS

### เงินเฟ้อ ฐานะการคลัง และการฟื้นตัวเศรษฐกิจ

เงินเฟ้อ : อัตราเงินเฟ้อของทุกประเทศทั่วโลกปรับตัวสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยหลายประเทศทำตัวเลขสูงสุดในรอบ 10 – 40 ปี ทั้งนี้ ประเมินว่าต้นทุนของเงินเฟ้อระดับสูงมาจากหลายส่วนกล่าวคือ

### อัตราเงินเฟ้อของประเทศฝั่งพัฒนาแล้ว

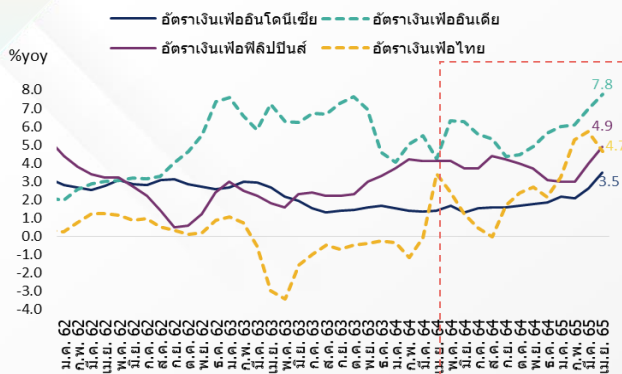


ที่มา: Bloomberg, ASPS





## อัตราเงินเฟ้อของประเทศกำลังพัฒนา



ที่มา: Bloomberg, ASPS

- ความต้องการสินค้าเพิ่มขึ้น (Demand Pull) ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ หลังจากสถานการณ์การระบาดของ Covid-19 คลี่คลาย ดังจะเห็นได้ชัดในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วที่ขนาด GDP กลับมาสูงกว่าฐานปี 2562 ก่อนที่ Covid-19 ระบาด
- ปริมาณเงินในระบบที่มีสภาพคล่องส่วนเกินสูงกว่าปกติมาก ซึ่งเป็นผลมาจากการระดมใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายเป็นพิเศษในช่วง Covid-19 ระบาด โดยที่ก่อนหน้านี้ก็มีการใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายเป็นระยะอยู่แล้ว
- ปัญหา Supply Shortage ทำให้ต้นทุนการผลิตสินค้า-บริการปรับตัวสูงขึ้น (Cost Push) ทั้งนี้ต้นตอของปัญหามาจากการสู้รบระหว่าง รัสเซีย - ยูเครน ทำให้ห่วงโซ่อุปทานในบางอุตสาหกรรมสะดุดลง ตามมาด้วยการคว่ำบาตรรัสเซียในวงกว้าง ผลักดันให้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์หลายชนิด เฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มพลังงาน ปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งมีผลทำให้เกิดภาวะขาดแคลนสินค้า และราคาสินค้าปรับตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว

เชื่อว่าสถานการณ์เงินเฟ้อจะมีความรุนแรงต่อเนื่องในช่วงเวลาที่เหลือของปี เนื่องจากการเทียบฐานราคาสินค้า-บริการในปัจจุบันซึ่งปรับขึ้นมาแล้ว กับฐานในช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมาที่อยู่ในระดับต่ำ อีกทั้งยังไม่เห็นสัญญาณบ่งชี้ใดๆ ว่าราคาสินค้า-บริการจะปรับตัวลดลงในช่วงเวลาที่เหลือของปี นอกจากนี้ดูเหมือนว่าสถานการณ์ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย กับอีกหลายประเทศยังจะดำเนินไปอย่างต่อเนื่อง และยังมีความเสี่ยงเพิ่มมากขึ้นหลังจากที่ ฟินแลนด์ และ สวีเดน ยื่นสมัครเข้าเป็นสมาชิก NATO ซึ่งสร้างความไม่พอใจให้กับรัสเซีย สภาพแวดล้อมดังกล่าว

น่าจะทำให้ธนาคารกลางต่างๆ ต้องเข้ามาจับตาบาทในการสร้างเสถียรภาพให้กับราคาสินค้าบริการ ซึ่งอาจดำเนินการผ่านมาตรการการเงินตึงตัวเชิงรุกมากขึ้น

**ฐานะการคลัง :** ผลพวงประการหนึ่งที่ถูกทิ้งไว้จากการระบาดของ Covid-19 ซึ่งใน Invest + ฉบับเดือน พฤษภาคม 2565 เราใช้คำว่าเป็นอาการ Long Covid ในระบบเศรษฐกิจ คือภาระหนี้ที่สูงขึ้นมาก ทั้งหนี้สาธารณะ และหนี้ภาคครัวเรือน ตัวอย่างเช่นในบ้านเราซึ่งพบว่า ระดับหนี้สาธารณะต่อ GDP ปรับขึ้นมาแตะ 60% ขณะที่หนี้ภาคครัวเรือน ก็ปรับขึ้นมาบริเวณ 90% ของ GDP ซึ่งภาระหนี้ทั้ง 2 ส่วน ได้กลายเป็นปัจจัยที่จำกัดการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยในส่วนของ การดำเนินมาตรการทางการคลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ มีข้อจำกัดในเรื่องของการก่อหนี้เพิ่ม โดยเพดานเงินกู้เพื่อรักษาวินัยทางการคลังถูกกำหนดไว้ที่ 70% ของ GDP ซึ่งเท่ากับว่าเพดานการกู้เงินของภาครัฐอาจทำได้อีกประมาณ 1 ล้านล้านบาทเศษ ด้วยสถานะดังกล่าว ทำให้การใช้นโยบายการคลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจทำได้ก็ระยะหนึ่ง ขณะที่การใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายเป็นพิเศษ เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ก็มาถึงจุดที่แข่งขันได้ยากลำบาก และอาจต้องค่อยๆ กลับทิศมาเป็นการใช้นโยบายการเงินตึงตัว เพื่อจะดูแลเรื่อง ราคาสินค้า และ อัตราแลกเปลี่ยน

ระดับการใช้นโยบายการเงินตึงตัว ของแต่ละประเทศจะถูกกำหนดเป็นเชิงรุกมากขึ้นเพียงใด องค์กรประกอบประการหนึ่งคือฐานะการคลังโดยหากมีความยืดหยุ่นในการบริหารจัดการ กล่าวคือมีหนี้สาธารณะต่อ GDP ไม่สูง หรือภาครัฐมีการจัดเก็บรายได้เพิ่มขึ้น ก็สามารถที่จะใช้นโยบายการเงินตึงตัวเชิงรุกได้ แต่หากเป็นไปในทางตรงข้ามความจำเป็นที่ ธนาคารกลางต้องคงใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายเป็นเวลานานที่สุด แต่สุดท้ายก็หนีไม่พ้นเรื่องที่ต้องเดินหน้าใช้นโยบายการเงินตึงตัวเพื่อรักษาเสถียรภาพของราคาสินค้า-บริการในประเทศ

## ระดับหนี้สาธารณะต่อ GDP ของประเทศต่างๆ ณ สิ้นปี 2021

| ประเทศ | หนี้สาธารณะต่อ GDP |
|--------|--------------------|
| สหรัฐฯ | 137.20%            |
| ยุโรป  | 95.60%             |
| จีน    | 66.80%             |
| ไทย    | 60.20%             |

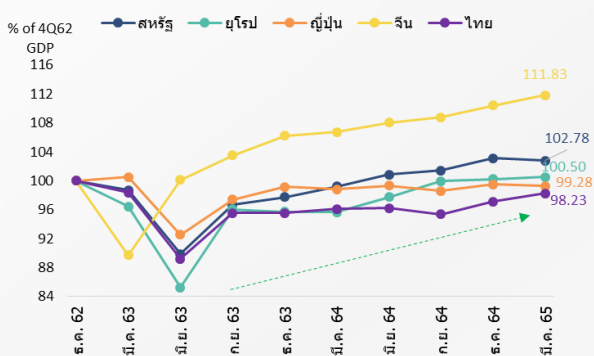
ที่มา: Bloomberg, ASPS

ประเทศจีน ข้อมูลสิ้นสุด ณ ปี 2020



**การฟื้นตัวของเศรษฐกิจ :** การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกอื่นเนื่องมาจากผลกระทบการระบาดของ Covid-19 เริ่มปรากฏให้เห็นมาตั้งแต่ช่วง 2H64 จนกระทั่งหลายประเทศส่วนใหญ่เป็นประเทศพัฒนาแล้วมีระดับ GDP ที่ปรับขึ้นมาจนเท่ากับ หรือสูงกว่าช่วงก่อน Covid-19 ระบาด ขณะที่ประเทศที่สถานการณ์ Covid-19 คลายตัวช้ากว่า ซึ่งรวมถึงบ้านเราก็กะมีการฟื้นตัวที่ช้ากว่า โดยขนาด GDP ยังกลับมาไม่ถึงระดับปี 2562

### GDP ของประเทศต่างๆ เทียบกับฐานปี 2562 ก่อน Covid



ที่มา: Bloomberg, ASPS

อย่างไรก็ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจทั่วโลก กลับมาอยู่ภายใต้แรงกดดันอีกครั้งหนึ่งจากเหตุการณ์ที่ รัสเซีย มีปฏิบัติการทางทหารต่อยูเครน และตามด้วยการที่กลุ่มประเทศ NATO และ EU รวมถึงพันธมิตรร่วมกันคว่ำบาตรทางการค้า-การลงทุนต่อรัสเซีย ทำให้เกิดการชะลอตัวของปริมาณการค้าโลก และการเกิด Supply Shortage ในหลายอุตสาหกรรม นำมาซึ่งเงินเฟ้อระดับสูง การใช้นโยบายการเงินตึงตัว และท้ายสุดก็เป็นการปรับลดประมาณการ GDP Growth ของเศรษฐกิจทั่วโลก

**อัตราการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ** ถือเป็นเกณฑ์ตัวหนึ่งในการที่ผู้ดำเนินนโยบายการเงินต้องใช้ประกอบการตัดสินใจเกี่ยวกับแนวทางการดำเนินนโยบายควบคู่ไปกับอัตราเงินเฟ้อ โดยเราประเมินว่าหากประเทศใดมีเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวขึ้นไปแล้วอย่างแข็งแกร่งในช่วงก่อนหน้านี้ โอกาสที่จะธนาคารกลาง จะตัดสินใจดำเนินนโยบายการเงินตึงตัวเชิงรุก ก็จะมีมากกว่า แต่หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจล่าช้า ธนาคารกลางก็จะรักษาการใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายเป็นเวลานานที่สุด แต่สุดท้ายก็เชื่อว่าจะต้องทยอยใช้นโยบายการเงินตึงตัวเพื่อดูแลปัญหาเงินเฟ้อ รวมถึงอัตราแลกเปลี่ยน ไม่ให้อ่อนค่าเกินไปซึ่งอาจตามมาด้วยการไหลออกของ Fund Flow

โดยภาพรวม เมื่อประเมินทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินของโลกจาก องค์ประกอบทั้ง 3 เรื่อง (เงินเฟ้อ, ฐานะการคลัง และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ) เห็นได้ชัดเจนว่า **โลกกำลังเดินหน้าไปสู่วัฏจักรของการใช้นโยบายการเงินตึงตัว** เพียงแต่จะดำเนินการในเชิงรุกหรือดำเนินการแบบค่อยเป็นค่อยไป ขึ้นอยู่กับความเหมาะสมของสถานการณ์

### คาดการณ์ GDP Growth โดย IMF (เม.ย. 65)

| (real GDP, annual percent change)               | PROJECTIONS |            |            |
|-------------------------------------------------|-------------|------------|------------|
|                                                 | 2021        | 2022       | 2023       |
| <b>World Output</b>                             | <b>6.1</b>  | <b>3.6</b> | <b>3.6</b> |
| <b>Advanced Economies</b>                       | <b>5.2</b>  | <b>3.3</b> | <b>2.4</b> |
| United States                                   | 5.7         | 3.7        | 2.3        |
| Euro Area                                       | 5.3         | 2.8        | 2.3        |
| Germany                                         | 2.8         | 2.1        | 2.7        |
| France                                          | 7.0         | 2.9        | 1.4        |
| Italy                                           | 6.6         | 2.3        | 1.7        |
| Spain                                           | 5.1         | 4.8        | 3.3        |
| Japan                                           | 1.6         | 2.4        | 2.3        |
| United Kingdom                                  | 7.4         | 3.7        | 1.2        |
| Canada                                          | 4.6         | 3.9        | 2.8        |
| Other Advanced Economies                        | 5.0         | 3.1        | 3.0        |
| <b>Emerging Market and Developing Economies</b> | <b>6.8</b>  | <b>3.8</b> | <b>4.4</b> |
| Emerging and Developing Asia                    | 7.3         | 5.4        | 5.6        |
| China                                           | 8.1         | 4.4        | 5.1        |
| India                                           | 8.9         | 8.2        | 6.9        |
| ASEAN-5                                         | 3.4         | 5.3        | 5.9        |
| Emerging and Developing Europe                  | 6.7         | -2.9       | 1.3        |
| Russia                                          | 4.7         | -8.5       | -2.3       |
| Latin America and the Caribbean                 | 6.8         | 2.5        | 2.5        |
| Brazil                                          | 4.6         | 0.8        | 1.4        |
| Mexico                                          | 4.8         | 2.0        | 2.5        |
| Middle East and Central Asia                    | 5.7         | 4.6        | 3.7        |
| Saudi Arabia                                    | 3.2         | 7.6        | 3.6        |
| Sub-Saharan Africa                              | 4.5         | 3.8        | 4.0        |
| Nigeria                                         | 3.6         | 3.4        | 3.1        |
| South Africa                                    | 4.9         | 1.9        | 1.4        |
| <b>Memorandum</b>                               |             |            |            |
| Emerging Market and Middle-Income Economies     | 7.0         | 3.8        | 4.3        |
| Low-Income Developing Countries                 | 4.0         | 4.6        | 5.4        |

ที่มา: IMF

### บ้านเรา เศรษฐกิจฟื้น แต่เงินเฟ้อขึ้นเร็วกว่า

สำหรับสภาพของเศรษฐกิจบ้านเรา ประเมินว่าอยู่ในช่วงเริ่มต้นของการฟื้นตัวภายใต้ข้อจำกัดที่มีอยู่หลายประการ ล่าสุดสภาพัฒน์ฯ รายงานตัวเลขเศรษฐกิจไทยงวด 1Q65 (ประกาศเมื่อ 17 พ.ค.2565) ฟื้นตัวต่อเนื่อง ในอัตรา 2.2% YoY และ 1.1% QoQ ซึ่งสูงกว่าที่ Consensus คาดการณ์ไว้ โดยพบว่าเป็นการฟื้นตัวโดดเด่นในกลุ่มการบริโภคทั้งภาคเอกชน และรัฐ ซึ่งเติบโต 3.9% YoY และ 4.6% YoY ตามลำดับ ขณะที่การส่งออกสินค้าและบริการอยู่ที่ 12% YoY



อย่างไรก็ตามสภาพัฒน์ฯ ได้ปรับลดคาดการณ์ GDP Growth ปี 2565 ลงมาราว 1% จากเดิม 3.5 – 4.5% (ค่ากลาง 4%) มาเป็น 2.5 – 3.5% (ค่ากลาง 3%) ซึ่งไม่น่าแปลกใจ เนื่องจากการปรับลดลงตามสำนักวิจัยเศรษฐกิจต่างๆ ที่ปรับลดลงมาก่อนหน้านี้ ซึ่งเราได้กล่าวถึงไว้ใน Invest+ ฉบับเดือน พ.ค.65 ทั้งนี้ความหวังในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจในช่วงเวลาที่เหลือ ได้แก่ภาคการท่องเที่ยว หลังจากทีรัฐบาล ดัดสินใจเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้ามา โดยผ่อนคลายมาตรการควบคุมจนใกล้ภาวะปกติ พร้อมเตรียมประกาศให้ Covid-19 เป็นโรคประจำถิ่น ซึ่งเป็นไปได้ว่าจะเกิดขึ้นก่อนกำหนดการเดิมที่ตั้งไว้เป็น 1 ก.ค.2565 โดยที่ก่อนหน้านี้ก็จะทยอยผ่อนคลายให้ภาคธุรกิจต่างๆ กลับมาเปิดดำเนินการได้ตามปกติเหมือนช่วงเวลาก่อนที่ Covid-19 ระบาด ทั้งนี้ตัวแปรที่ต้องติดตามในฐานะปัจจัยเสี่ยงคือ สถานการณ์ รัสเซีย-ยูเครน ซึ่งคาดการณ์ได้ยาก

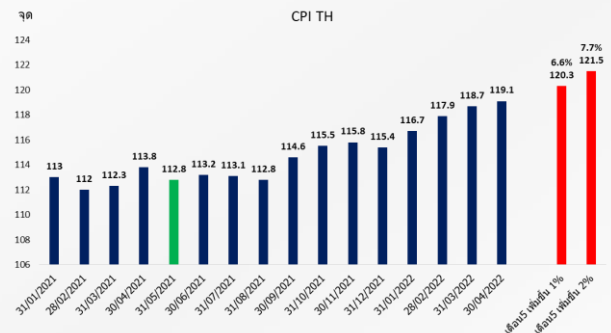
### ประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2565 จากสำนักวิจัยต่างๆ

| สำนักเศรษฐกิจ  | GDP       |                  |
|----------------|-----------|------------------|
|                | 2565 เดิม | 2565 ใหม่        |
| ธปท            | 3.4%      | 3.2%             |
| กระทรวงการคลัง | 4.0%      | ปรับปลายเม.ย.    |
| สศช.           | 3.5%-4.5% | <b>2.5%-3.5%</b> |
| กกร.           | 2.5%-4.5% | 2.5%-4%          |
| IAA            | 3.8%      | 3.1%             |
| EIC            | 3.2%      | 2.7%             |
| กลีกรไทย       | 3.7%      | 2.9%             |
| กรุงศรี        | 3.7%      | 3.2%             |
| เคเคพี         | 3.9%      | 3.2%             |
| ซีไอเอ็มบี     | 3.8%      | 3.1%             |
| IMF            | 4.1%      | 3.3%             |

ที่มา: ASPS Research รวบรวม

สำหรับอัตราเงินเฟ้อ เม.ย.65 อยู่ที่ 4.65% YoY ซึ่งถือว่าสูงมากเมื่อเทียบกับทั้ง อัตราดอกเบี้ยนโยบาย และ อัตราการเติบโตของเศรษฐกิจ และจากการที่ มาตรการในการพยุงราคาพลังงานต่างๆ ส่วนใหญ่ได้สิ้นสุดลงเมื่อสิ้นเดือน เม.ย.65 ก็น่าจะทำให้ราคาสินค้า-บริการ เดือน พ.ค.65 ปรับตัวสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งเป็นปัจจัยชี้้นำให้เห็นว่าตัวเลขอัตราเงินเฟ้อเดือน พ.ค.65 และเดือนต่อๆ ไปมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นมาก โดยฝ่ายวิจัยใช้สมมุติฐานราคาสินค้าและบริการเพิ่ม 1%-2% จะทำให้เงินเฟ้อเดือน พ.ค. ของไทย +6.6%YoY และ +7.7%YoY ตามลำดับ

### หากราคาสินค้าและบริการเพิ่มขึ้น1%-2% เงินเฟ้อไทย ?



ที่มา: Bloomberg, ASPS Research รวบรวม

ส่วนฐานการคลัง การใช้จ่ายเม็ดเงินเพื่อการเยียวยาช่วงการระบาดของ Covid-19 ในปี 2563 จนถึงปัจจุบัน ซึ่งมีการออก พ.ร.ก.ให้กระทรวงการคลังกู้เงินฯ รวม 2 ครั้ง เม็ดเงินรวม 1.5 ล้านล้านบาท ขณะที่การจัดทำงบประมาณรายจ่ายของแต่ละปีก็ยังอยู่ในภาวะขาดดุล ทำให้หนี้สาธารณะต่อ GDP ปรับตัวขึ้นแตะระดับ 60% ขณะที่ได้มีการขยายกรอบการก่อหนี้เพื่อรักษาวินัยการคลังไว้จาก 60% เป็น 70% ของ GDP ทำให้ยังเหลือช่องว่างให้ก่อหนี้เพิ่มได้อีกกว่า 1 ล้านล้านบาท ซึ่งยังอาจจำเป็นต้องใช้เพื่อการเยียวยาต่อเนื่อง เมื่อพิจารณาจากทั้ง 3 ส่วนแล้วเห็นว่า แม้จะมีความจำเป็นต้องใช้นโยบายการเงินผ่อนคลาย โดยการคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับต่ำ แต่แรงกดดันที่ทำให้ กนง. ต้องกลับมาพิจารณาเพื่อสร้างเสถียรภาพราคาสินค้า และ อัตราแลกเปลี่ยน ก็อาจทำให้ต้องเปิดทางสำหรับการเริ่มใช้นโยบายการเงินตึงตัว ในช่วง 2H65 ซึ่งเราเห็นว่าเป็นไปได้ที่จะเห็นการเริ่มปรับขึ้นดอกเบี้ยในประเทศช่วงปลาย 3Q65 หรือ ต้น 4Q65

### เดือน มิ.ย.65 ให้ความสำคัญกับการทำ QT

ในช่วงที่ผ่านมา สภาพคล่องส่วนเกิน (Fund Flow) ถือเป็นปัจจัยสำคัญในการขับเคลื่อนตลาดหุ้นมากกว่าพื้นฐาน (Fundamental) สะท้อนได้จาก ดัชนี S&P500 และ SET Index ในช่วงที่บริษัทจดทะเบียนเผชิญกับ Covid-19 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 100% และ 58% ตามลำดับ (วัดผลตอบแทนกลางเดือน มี.ค. 63 ถึง ธ.ค. 64)





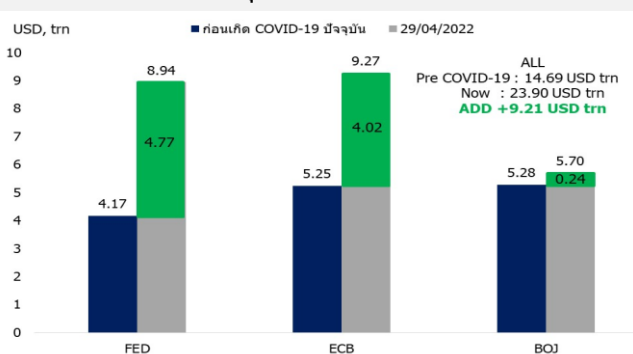
## ช่วง Fed เพิ่มงบดุลหนุนหุ้นขึ้นแรง (3/20 – 12/21)



ที่มา: Bloomberg, ASPS Research รวบรวม

ขณะที่สภาพคล่องส่วนเกินในระบบถูกอัดฉีดเข้ามาจากงบดุลของ Fed ที่เพิ่มขึ้น 4.77 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐ, ECB 4.02 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐ, BOJ 0.24 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐ รวม 9.2 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐ (ม.ค 63 - เม.ย. 65) จนปัจจุบัน Fed มีขนาดงบดุล 8.94 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐ, ECB 9.27 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐ, BOJ 5.7 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐ รวม 2.39 แสนล้านเหรียญสหรัฐ

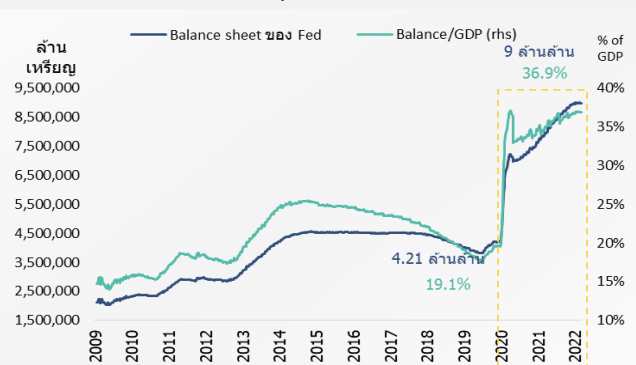
## ขนาดงบดุลของ Fed, ECB, BOJ



ที่มา: Bloomberg, ASPS Research รวบรวม

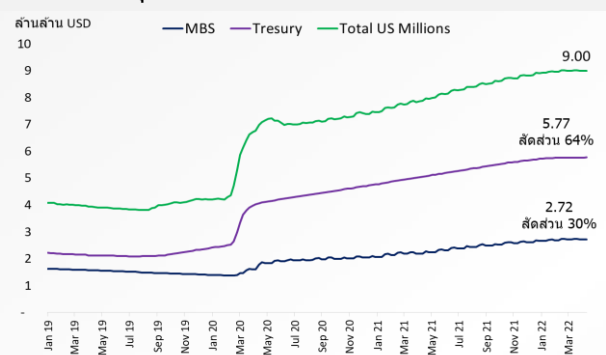
แต่หนึ่งในสิ่งสำคัญที่นักลงทุนต้องเตรียมรับมือต่อจากนี้ คือ แผนการลดขนาดงบดุลของ Fed มีความชัดเจนขึ้นตามลำดับ โดยในช่วง เดือน มิ.ย.-ส.ค.65 จะมีการปรับลดในอัตรา 4.75 หมื่นล้าน USD/เดือน และนับตั้งแต่เดือน ก.ย.65 เป็นต้นไปจะลดลงในอัตรา 9.5 หมื่น USD/เดือน รวมช่วงที่เหลือของปี 7 เดือน อาจเห็นการลดงบดุลของ Fed 5.225 แสนล้านเหรียญ (11% ของปริมาณงบดุลที่เพิ่มมาในช่วงโควิด) และ 6% ของปริมาณงบดุลทั้งหมด ทั้งนี้ กลไกในการลดขนาดงบดุลของ Fed จะทำโดยการขายตราสารหนี้ที่ Fed ถือครองอยู่ออกสู่ตลาด ซึ่งมีค่าเท่ากับการดูดเม็ดเงิน หรือ สภาพคล่องส่วนเกินออกจากระบบเศรษฐกิจ ซึ่งต้องติดตามดูอย่างใกล้ชิด ในฐานะปัจจัยที่จะมีผลโดยตรงต่อราคาสินทรัพย์หลายประเภท เฉพาะอย่างยิ่งราคาสินทรัพย์ทางการเงิน (Financial Asset)

## งบดุลของ Fed



ที่มา: Bloomberg

## งบดุลของ FED แยกรายประเภทตราสาร



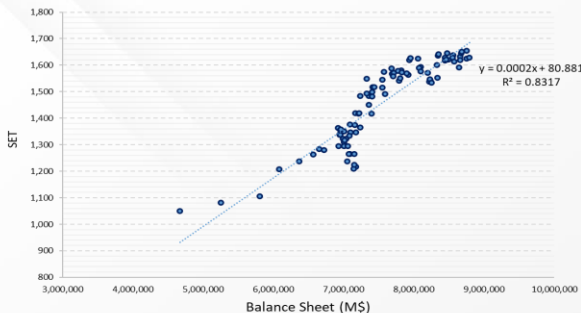
ที่มา: Bloomberg

จากกราฟแสดงการเปลี่ยนแปลงขนาดงบดุลของ Fed เห็นได้ว่าอยู่ในแนวโน้มขึ้นมาโดยตลอด มีเพียงช่วงระยะเวลาสั้นๆ ในปี 2561 ที่ Fed มีการลดขนาดงบดุล โดยลดลงในอัตรา 3.1 หมื่นล้าน USD ต่อเดือน (ประมาณ 0.74% ของขนาดงบดุลขณะนั้นต่อเดือน) ปรากฏว่าในช่วงเวลาดังกล่าว SET Index ปรับตัวลดลงมากถึง 10.8%

ในอีกมุมหนึ่ง ฝ่ายวิจัยฯ ทำการศึกษาหาความสัมพันธ์ตลาดหุ้นไทยกับการลดขนาดงบดุล โดยการประเมินจากสมการ Regression พบว่า การปรับลดขนาดงบดุลของ Fed ลง -4.75 หมื่นล้านเหรียญ (ราว 0.5% ของงบดุลทั้งหมด) ในเดือน มิ.ย. 65 คาดกดดัน SET Index ลดลงเฉลี่ยราว -9 จุด และในช่วงที่เหลือของปี Fed ลดขนาดงบดุลลง 5.225 แสนล้านเหรียญ คาดกดดัน SET Index ลดลงเฉลี่ย -91 จุด



## สมการ Regression Balance Sheet กับตลาดหุ้นไทย (3/20 – 12/21)



ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

## คาดการณ์ผลกระทบต่อ SET Index จากการลดขนาดงบดุล ของ Fed

| Month               | Jun-22  | Jul-22  | Aug-22  | Sep-22  | Oct-22  | Nov-22  | Dec-22  | 7 Month  |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|
| Balance Sheet (M\$) | -47,500 | -47,500 | -47,500 | -95,000 | -95,000 | -95,000 | -95,000 | -522,500 |
| S&P500              | -0.76%  | -0.76%  | -0.76%  | -1.5%   | -1.5%   | -1.5%   | -1.5%   | -8.1%    |
| SET                 | -0.52%  | -0.52%  | -0.52%  | -1.0%   | -1.0%   | -1.0%   | -1.0%   | -5.5%    |

| Index  | Jun-22 | 7 Month |
|--------|--------|---------|
| S&P500 | -31    | -323    |
| SET    | -9     | -91     |

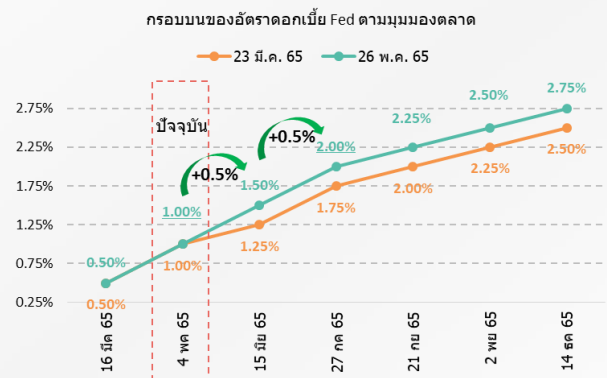
ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

ทั้งนี้ในเดือน มิ.ย.65 ซึ่งเป็นจุดเริ่มต้นของการดูดซับสภาพคล่องส่วนเกินออกจากระบบ จึงเป็นช่วงเวลาที่ต้องจับตาการเปลี่ยนแปลงราคาสินทรัพย์ทางการเงิน (Financial Asset) เฉพาะอย่างยิ่งสินทรัพย์เสี่ยง อย่างตลาดหุ้น และ Digital Asset ว่าจะมีแรงกดดันต่อราคาเข้ามาเล็กน้อยเพียงใด แต่ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าอย่างน้อยที่สุดน่าจะส่งผลให้ราคาสินทรัพย์เสี่ยงไม่สามารถปรับตัวขึ้นไปได้ง่ายๆ หรืออาจปรับตัวลดลง

การขึ้นดอกเบี้ยยังมีโอกาสเกิดขึ้นได้ในช่วงปลาย 3Q65 หรือต้น 4Q65 กดดันเป้าหมาย SET Index ลดลงราว 88 จุด

Fed Fund Futures ณ ปัจจุบันเทียบกับ 2 เดือนที่ผ่านมา จะเห็นการเคลื่อนไหวที่ Shift ขึ้นทั้งเส้น โดยล่าสุดคาดการณ์ดอกเบี้ยปลายปีอยู่ที่ 2.75% โดยการประชุม 2 ครั้งหน้าคาดว่าจะขึ้นครั้งละ 0.5% และอีก 3 ครั้งที่เหลือคาดว่าจะขึ้นครั้งละ 0.25%

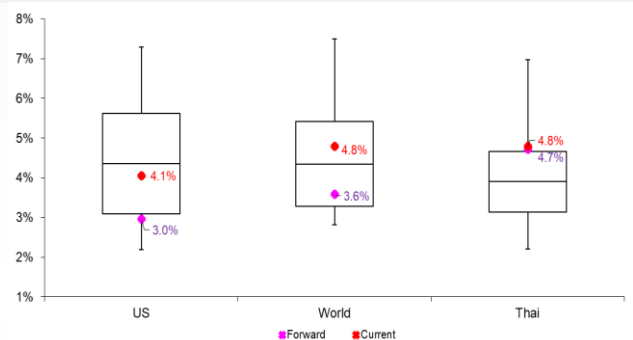
## Fed Fund Futures ปัจจุบันกับ 2 เดือนที่ผ่านมา



ที่มา: Bloomberg

ตามกลไกการลดสภาพคล่องหรือเร่งขึ้นดอกเบี้ย ถือว่ากดดัน Valuation พอสมควร โดยหากประเมินจาก Forward MEYG ของสหรัฐฯ และโลก (ตลาดคาดการณ์ขึ้นดอกเบี้ยสหรัฐฯ อีก 1.75% ในช่วงที่เหลือของปีมาอยู่ที่ 2.75%) อยู่ที่ 3.0% และ 3.6% ตามลำดับ ส่วนตลาดหุ้นไทยถือว่าได้เปรียบกว่ามาก โดยแม้คาดว่าจะขึ้นดอกเบี้ย 1 ครั้งในช่วงท้ายปีมาอยู่ที่ 0.75% แต่ก็มีแรงกดดันต่อ Forward MEYG เพียงเล็กน้อย โดยยังยืนระดับสูงอยู่ที่ 4.7% และสูงกว่าประเทศพัฒนาแล้วมาก

## Market Earning Yield Gap ของสหรัฐฯ โลก ไทย



|                       | US (S&P500) | MSCI World | Thai (SET) |
|-----------------------|-------------|------------|------------|
| ดอกเบี้ยนโยบาย        | 1.00%       | 1.00%      | 0.5%       |
| Add Bond Yield 1Y 65F | 1.75%       | 1.75%      | 0.25%      |
| Forward Bond Yield 1Y | 2.75%       | 2.75%      | 0.75%      |
| Index                 | 3978.73     | 2700.09    | 1625.18    |
| Average MEYG          | 4.4%        | 4.3%       | 4.0%       |
| PER 2565F             | 17.50       | 15.80      | 18.26      |

ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS



การขึ้นดอกเบี้ยเชิงรุกของสหรัฐฯ เพื่อสกัดเงินเฟ้อ ส่งผลให้ Forward MEYG ของสหรัฐฯ ต่ำลง ในส่วนของไทย ฝ่ายวิจัยพบว่า หากมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% ตามกลไกจะกดดันให้ P/E ตลาดลดลง 0.99 เท่า กดดันดัชนีเป้าหมาย SET ลดลง 88 จุด จากเดิมที่กำหนดเป้าหมาย SET Index ปี 2565 ไว้ที่ 1810 จุด

ความกังวลการขึ้นดอกเบี้ยสร้าง Downside ให้ตลาด 88 จุด

| ดอกเบี้ยนโยบาย | Chg.  | EPS65F (บาท/หุ้น) | PER65F (เท่า) | Chg.  | ดัชนีเป้าหมาย (จุด) | Chg. |
|----------------|-------|-------------------|---------------|-------|---------------------|------|
| 0.50%          | 0%    | 88.9              | 20.36         |       | 1810                |      |
| 0.75%          | 0.25% | 88.9              | 19.37         | -0.99 | 1722                | -88  |
| 1.00%          | 0.5%  | 89.9              | 17.66         | -1.71 | 1588                | -134 |

ที่มา: Bloomberg

## Reverse Trade War ความหวังพยุทตลาดหุ้น เดือน มิ.ย.

ปธน. สหรัฐ เตรียมพิจารณาเรื่องลดความตึงเครียดของสงครามการค้ากับจีน ซึ่งในอีกทางหนึ่งก็คาดหวังว่าจะช่วยลดแรงกดดันจากเงินเฟ้อระดับสูงของสหรัฐฯ โดยการผ่อนผันกำแพงภาษีสินค้าจีนที่รัฐบาลทรัมป์เคยตั้งไว้ ซึ่งตลาดคาดว่าจะมีโอกาสที่จะผ่อนผันหรือยกเลิกหลังจากกำแพงภาษีจะหมดอายุลงใน 6 ก.ค. 65 นี้

หากย้อนรอยเหตุการณ์ในอดีตสหรัฐฯ เคยปรับเพิ่มกำแพงภาษีสินค้าจากจีนตั้งแต่ช่วงกลางๆ ปี 2018 และมีการเพิ่มรายการสินค้าขึ้นมา 4 รอบ วงเงินรวมราวๆ 3.5 แสนล้านเหรียญ โดยทุกๆ รอบที่มีการประกาศขึ้นกำแพงภาษีมักจะกดดันให้ตลาดหุ้นโลกรวมถึงตลาดหุ้นไทยผันผวน

และจากการทำการศึกษาความสัมพันธ์ของ Trade War กับตลาดหุ้นไทย พบว่า นักลงทุนให้ความสำคัญกับประเด็นนี้มาก สะท้อนได้จากเวลาที่มีการตั้งกำแพงภาษีเพิ่มขึ้นในแต่ละรอบ SET Index มักจะปรับตัวลงแรงเสมอ ดังนี้

- การขึ้นภาษีรอบที่ 1 – 2 วงเงิน 5 หมื่นล้านบาท (กดดันตลาดเดือน พ.ค. - มิ.ย. 61) SET Index ปรับตัวลงเฉลี่ย -10.4%

- การขึ้นภาษีรอบที่ 3 วงเงิน 2.0 แสนล้านบาท (กดดันตลาดเดือน ต.ค. - ธ.ค. 61) SET Index ปรับตัวลงเฉลี่ย -11%

- การขึ้นภาษีรอบที่ 4 วงเงิน 1.1 แสนล้านบาท (กดดันตลาดเดือน ส.ค. - ธ.ค. 62) SET Index ปรับตัวลงเฉลี่ย -8.1%

### ความกังวลสงครามแต่ละรอบ เคยกดดัน SET ปรับตัวลง



ที่มา: Bloomberg

แรงกดดันจากการตั้งกำแพงภาษีของสหรัฐฯ ในทุกๆ รอบ กดดัน SET Index มีการปรับฐานเฉลี่ยราว -10% ต่อรอบ และหากพิจารณาเป็นราย Sector พบว่า หลายๆ Sector ส่วนใหญ่ถูกกดดันแรงกว่าตลาด มีเพียงกลุ่มหุ้น Defensive และ ธ.พ. ที่แข็งแกร่งกว่าตลาด (ช่วงนั้น Fed ขึ้นดอกเบี้ย และลดขนาดงบดุล)

ประเด็น Reverse Trade War หรือการลดระดับกำแพงภาษีนำเข้าสินค้าจากจีน สู่สหรัฐฯ หากเกิดขึ้นได้จริง ก็น่าจะส่งผลดีต่อตลาดหุ้น โดยอาจเห็นการตอบสนองเชิงบวกของตลาดหุ้น เมื่อเกิดสัญญาณดีระหว่างรอกำแพงภาษีหมดอายุลงใน 6 ก.ค. 65 นี้

ส่วนหุ้นเด่น ได้กระแสบวกจากธีม “Reverse Trade War” แนะนำ

1. หุ้นในกลุ่มสินค้าที่ถูกตั้งกำแพงภาษี คาดหวังการบริโภคที่เพิ่มขึ้น กลุ่มชิ้นส่วนฯ KCE, HANA, อาหาร CPF TFG GFPT TVO, ยานยนต์ SAT, STANLY
2. หุ้นธ.พ. คาดหวังเศรษฐกิจดีขึ้น มีเกราะป้องกันช่วงดอกเบี้ยขาขึ้น BBL SCB KBANK

### การขึ้นกำแพงภาษี Trade War ในอดีต

| สหรัฐฯ ขึ้นภาษีนำเข้าจากจีน                                                                                                                                           |                                                                                                                                             | จีน ขึ้นภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                   |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>รอบที่ 1-2</b><br>* เครื่องใช้ไฟฟ้า<br>* เครื่องจักรไฟฟ้า<br>* เครื่องใช้ไฟฟ้า<br>* เครื่องใช้ไฟฟ้า<br>* เครื่องใช้ไฟฟ้า<br>* เครื่องใช้ไฟฟ้า<br>* เครื่องใช้ไฟฟ้า | <b>วงเงิน 5 หมื่นล้าน\$</b><br>อัตราภาษีนำเข้า 25%<br>มีผลตั้งแต่วันที่ 6 ก.ค. 61 - ปัจจุบัน<br>และจะเพิ่มขึ้น 30% ตั้งแต่วันที่ 15 ก.ค. 62 | <b>รอบที่ 3</b><br>* เครื่องใช้ไฟฟ้า<br>* เครื่องใช้ไฟฟ้า<br>* เครื่องใช้ไฟฟ้า<br>* เครื่องใช้ไฟฟ้า<br>* เครื่องใช้ไฟฟ้า<br>* เครื่องใช้ไฟฟ้า<br>* เครื่องใช้ไฟฟ้า | <b>วงเงิน 2.0 แสนล้าน\$</b><br>อัตราภาษีนำเข้า 10% ตั้งแต่วันที่ 24 ก.ค. 61 - 9 ก.ค. 62<br>25% ตั้งแต่วันที่ 10 ก.ค. 62 - ปัจจุบัน<br>และจะเพิ่มขึ้น 30% ตั้งแต่วันที่ 15 ก.ค. 62 |
| <b>รอบที่ 4.1</b><br>* สินค้าเกษตร<br>* เครื่องสำอางและเครื่องสำอางค์<br>* เครื่องสำอาง<br>* เครื่องสำอาง                                                             | <b>วงเงิน 1.1 แสนล้าน\$</b><br>อัตราภาษีนำเข้า 15% จากเดิม 10%<br>มีผลตั้งแต่วันที่ 1 ก.ค. 62                                               | <b>รอบที่ 4.2</b><br>* สินค้าเกษตร<br>* เครื่องสำอางและเครื่องสำอางค์<br>* เครื่องสำอาง<br>* เครื่องสำอาง                                                          | <b>วงเงิน 1.1 แสนล้าน\$</b><br>อัตราภาษีนำเข้า 15% จากเดิม 10%<br>มีผลตั้งแต่วันที่ 1 ก.ค. 62                                                                                     |

ที่มา: Bloomberg





คาด Fund Flow จะหนุน SET Index ได้น้อยลง หรือบางช่วงเวลาอาจเห็นแรงขายทำกำไร ภายใต้ภาวะที่เงินบาทอ่อนค่า

ในเดือน พ.ค. 65 Fund Flow แม้ต่างชาติชะลอการไหลเข้าตลาดหุ้นไทย โดยซื้อสุทธิสะสม 9.7 พันล้านบาท หรือ 282 ล้านเหรียญ แต่เมื่อเทียบกับตลาดหุ้นอื่นๆ ในภูมิภาค ถือว่าต่างชาติสนใจตลาดหุ้นไทยมากที่สุด เนื่องจากซื้อสุทธิเพียงแห่งเดียว

### เดือน พ.ค. 65 (mtd) ต่างชาติซื้อหุ้นไทยสูงสุดในภูมิภาค

| วันที่     | อินโดนีเซีย | ฟิลิปปินส์ | เกาหลีใต้ | ไต้หวัน | ไทย   |
|------------|-------------|------------|-----------|---------|-------|
| ม.ค.65     | 425         | -56        | -3,275    | -1,950  | 432   |
| ก.พ.65     | 1,220       | 141        | 418       | -5,922  | 1,931 |
| มี.ค.65    | 584         | -204       | -3,640    | -9,428  | 1,006 |
| เม.ย.65    | 2,783       | -99        | -4,963    | -9,102  | 321   |
| พ.ค.65 mtd | -618        | -350       | -1,182    | -2,265  | 282   |
| 2565ytd    | 4,394       | -568       | -12,643   | -28,667 | 3,973 |

หน่วย : ล้านเหรียญ

ที่มา: Bloomberg

ฝ่ายวิจัยประเมินว่า Fund Flow ที่ไหลเข้าตลาดหุ้นไทยโดดเด่นกว่าประเทศอื่นๆ ในช่วงนี้เกิดจากกำไรงวด 1Q65 ที่ยังยืนในระดับสูง โอกาสการขึ้นดอกเบี้ยน้อยและช้ากว่าประเทศพัฒนาแล้ว

ส่วนแนวโน้ม Fund Flow เดือน มิ.ย. 65 คาดว่า ต่างชาติมีโอกาซื้อสุทธิหุ้นไทยน้อยลง เนื่องจากเป็นช่วงเข้าสู่การใช้นโยบายการเงินตึงตัวแบบ New Normal ของ Fed ทั้งขึ้นดอกเบี้ย 0.5% และเริ่มต้นลดขนาดงบดุล กดดันให้สภาพคล่องส่วนเกินทั้งระบบลดลง อีกมุมหนึ่ง คือ ประเด็นนี้หนุนให้ค่าเงินดอลลาร์แข็งค่าขึ้น ส่วนค่าเงินบาทมีโอกาสอ่อนค่าลง กดดันให้นักลงทุนต่างชาติมีโอกาสขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้น

### ค่าเงินบาท

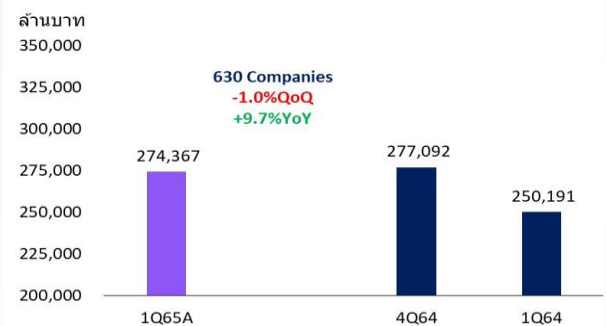


ที่มา: Bloomberg

ผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนงวด 1Q65 ออกมาตามคาด โดยคิดเป็นสัดส่วน 26% ของประมาณการทั้งปี ช่วยลด Downside ต่อประมาณการ

บริษัทจดทะเบียนรายงานกำไรงวด 1Q65 ออกมา 630 บริษัท คิดเป็นสัดส่วน Market Cap. 96% ของบริษัททั้งหมดในตลาด มีกำไรรวมกันอยู่ที่ 2.74 แสนล้านบาท (คิดเป็นสัดส่วน 26% ของประมาณการทั้งปี) และเมื่อเทียบกับกำไรทุกบริษัทในช่วงเดียวกันของปีก่อนเพิ่มขึ้น 9.7%yoy ลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน -1.0%qoq

### ผลรวมกำไรบริษัทจดทะเบียนงวด 1Q65



ที่มา: Bloomberg

หากลงรายละเอียดเป็น Sector พบว่า กลุ่มที่มีกำไรเติบโตเด่น แบ่งออกเป็น 3 กลุ่มหลักๆ

1. หุ้นพลังงาน ได้แรงหนุนจากราคาน้ำมันที่ยืนระดับสูงกว่าปกติ อาทิ TOP, BANPU, GULF ฯลฯ
2. หุ้นเปิดเมืองต่างๆ คือ กลุ่มรพ., กลุ่มค้าปลีก, กลุ่มอสังหาฯ, กลุ่มการแพทย์ และกลุ่มขนส่ง ได้แรงหนุนจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ทยอยฟื้นขึ้นตามลำดับ อาทิ KTB KKP, CRC CPALL BJC, AP SPALI, BDMS BH, AOT ฯลฯ
3. หุ้นส่งออก อาทิ กลุ่มอาหาร, กลุ่มเกษตร, กลุ่มชิ้นส่วนฯ ได้แรงหนุนจากค่าเงินบาทอ่อนค่า พร้อมกับราคาสินค้าต่างๆ ที่ทยอยปรับขึ้น อาทิ BR, SAPPE, GFPT, NER, KCE, SVI ฯลฯ



### กำไรบริษัทจดทะเบียนงวด 1Q65 ใน Sector หลักๆ

| Sector  | 1Q65   | 4Q64   | 1Q64   | 2565F   | %YoY       | %QoQ | สัดส่วน |
|---------|--------|--------|--------|---------|------------|------|---------|
| TRANS   | 5,076  | 10,757 | -5,431 | 21,936  | turnaround | -53% | 23%     |
| TOURISM | -1,390 | -1,357 | -1,991 | -6,445  | Loss       | Loss | 22%     |
| HELTH   | 12,677 | 13,323 | 2,955  | 32,204  | 329%       | -5%  | 39%     |
| ETRON   | 4,449  | 3,315  | 3,040  | 16,783  | 46%        | 34%  | 27%     |
| PROP    | 14,037 | 18,874 | 10,484 | 53,575  | 34%        | -26% | 26%     |
| COMM    | 14,152 | 25,878 | 11,068 | 68,395  | 28%        | -45% | 21%     |
| BANK    | 44,183 | 36,290 | 37,621 | 162,639 | 17%        | 22%  | 27%     |
| ENERG   | 96,361 | 72,272 | 83,033 | 311,336 | 16%        | 33%  | 31%     |
| FOOD    | 8,355  | 12,226 | 7,760  | 51,036  | 8%         | -32% | 16%     |
| PF&REIT | 3,912  | 4,118  | 4,142  | 13,787  | -6%        | -5%  | 28%     |
| ICT     | 14,460 | 19,041 | 15,370 | 64,500  | -6%        | -24% | 22%     |
| FIN     | 9,542  | 11,524 | 10,555 | 43,068  | -10%       | -17% | 22%     |
| PKG     | 2,895  | 5,718  | 3,762  | 18,052  | -23%       | -49% | 16%     |
| AUTO    | 1,512  | 1,539  | 2,166  | 5,863   | -30%       | -2%  | 26%     |
| CONMAT  | 13,632 | 14,302 | 19,905 | 56,861  | -32%       | -5%  | 24%     |
| AGRI    | 3,122  | 2,877  | 6,772  | 9,637   | -54%       | 9%   | 32%     |
| CONS    | 199    | 1,545  | 1,303  | 5,128   | -85%       | -87% | 4%      |
| PERSON  | 1,309  | 1,613  | 10,767 | 3,464   | -88%       | -19% | 38%     |

ที่มา: Bloomberg

ทั้งภาพรวมเศรษฐกิจ หรือ GDP งวด 1Q65 เติบโต 2.2% ต่ำกว่าคาดการณ์ และกำไรงวด 1Q65 เติบโตได้เกือบ 10%yoy แสดงให้เห็นถึงศักยภาพในการเติบโตยังแข็งแกร่ง ในยามที่ปัจจัยภายนอกผันผวนและหากไปมองดูประมาณการกำไรทั้งปีจาก Bloomberg Consensus ยังไม่เห็นสัญญาณในการปรับประมาณการกำไรลง เช่นเดียวกับฝ่ายวิจัย ASPS ที่ประเมินกำไร 2565F ที่ 1.04 ล้านล้านบาท คิดเป็น EPS65F 88.9 บาท/หุ้น ถือเป็นอีกหนึ่งสัญญาณคอยช่วยพยุงดัชนีตลาดหุ้นไทย

### แนวโน้ม EPS65F จาก Bloomberg Consensus



ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

เบื้องต้นนักวิเคราะห์พื้นฐาน ASPS ทำการประเมินผลประกอบการงวด 2Q65 เป็นราย Sector มีหุ้นที่กำไรทำให้พอเห็นแนวโน้มกลุ่มหุ้นที่กำไรมีแนวโน้มเติบโตขึ้นตามลำดับ ถือเป็นตัวเลือกที่ดีในยามที่ตลาดหุ้นอยู่ในภาวะผันผวนมากกว่าปกติ อาทิ ENER, FIN, FOOD, TRANS, MEDIA, TOURISM, COMM, HELTH, BANK เป็นต้น

### คาดการณ์การเติบโตกำไรงวด 2Q65 รายกลุ่ม

| Sector  | %YoY | %QoQ  | Sector | %YoY | %QoQ |
|---------|------|-------|--------|------|------|
| ENERG   | +    | +     | INSUR  | o    | o    |
| COMM    | +    | + / o | ICT    | -    | -    |
| FIN     | +    | +     | PETRO  | -    | -    |
| FOOD    | +    | +     | CONMAT | -    | -    |
| TRANS   | +    | +     | AGRI   | -    | -    |
| MEDIA   | +    | +     | STEEL  | -    | -    |
| TOURISM | +    | +     | AUTO   | -    | -    |
| HELTH   | +    | o     | PERSON | -    | -    |
| BANK    | +    | o     |        |      |      |
| CONS    | o    | +     |        |      |      |
| ETRON   | o    | +     |        |      |      |
| PKG     | o    | +     |        |      |      |
| PROP    | -    | + / o |        |      |      |

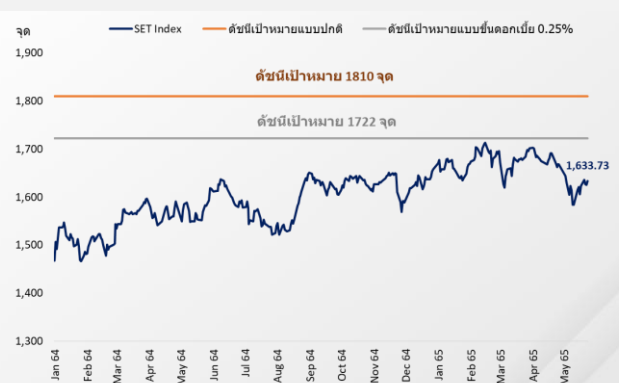
ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

สรุปภาพรวมกำไรงวด 1Q65 ออกมาตามคาด ทำให้ไม่เห็น Downside ต่อประมาณการกำไรทั้งปี 2565 หนุนตลาดหุ้นไทยผันผวนน้อยกว่าตลาดหุ้นประเทศอื่นๆ ขณะที่งวด 2Q65 ปัจจัยภายนอกกดดันภาพรวมตลาดฯ บริษัทจดทะเบียนต้องรับมือกับภาวะเงินเฟ้อ ความเสี่ยงจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น ดังนั้นกลยุทธ์การลงทุนเอาชนะความผันผวนตลาด นักลงทุนจำเป็นต้องพินิจพิจารณาในการเลือกหุ้นมากขึ้น แนะนำเน้นเลือกหุ้นที่กำไรมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง พร้อมกับมีปัจจัยเฉพาะตัวหนุน

### หุ้นเด่นแนะนำเดือน มิ.ย. 65

กำไรบริษัทจดทะเบียนงวด 1Q65 ยังทำได้ดี และคิดเป็นสัดส่วน 26% ของประมาณการกำไรทั้งปี 2565 ดังนั้นฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไร 2565F ที่ 1.04 ล้านล้านบาท คิดเป็น EPS65F 88.9 บาท/หุ้น (เติบโตต่อจากปี 2564 3.4%) พร้อมกับคงดัชนีเป้าหมายไว้ที่ 1810 จุด ภายใต้สมมุติฐานที่ กนง. ไม่มีการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย และจะลดลง 1722 จุด ในกรณีที่ กนง.มีการปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.25% ในปี 2565

### เป้าหมาย SET ปี 2565



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

# OUTLOOK

BY RESEARCH DIVISION



ส่วนภาพรวมตลาดหุ้นเดือน มิ.ย. 65 ยังถูกกดดันจากปัจจัยภายนอก กลยุทธ์การลงทุนแนะนำถือเงินสดบางส่วน 15% ถึง 20% ของพอร์ต ส่วนหุ้นเด่นประจำเดือนแนะนำหุ้นราคา Laggard พื้นฐาน แนวโน้มกำไรเติบโตชัดเจนขึ้นในงวด 2Q65 และมีปัจจัยหนุนเฉพาะตัว อย่าง SCB, STEC, CRC, MINT (ฟื้นตัวเร็วขึ้น จากการผ่อนคลายมาตรการโควิด) , VNG, KSL (ได้ประโยชน์บาทอ่อนค่า ราคาสินค้าขึ้นระดับสูง) ส่วนหุ้นต้องใช้ความระมัดระวังในการลงทุน คือ EA, EASTW เนื่องจากฝ่ายวิจัยฯ แนะนำ Switch และราคาสูงกว่ามูลค่าพื้นฐานที่ประเมิน

## หุ้นเด่นประจำเดือน มิ.ย.

| Company            | Mkt.Cap<br>(B.Boht) | Last Price<br>(31/05/2022) | FairValue | Upside | PER 22F | Div Yield 22F (%) | EPS Growth 22F |
|--------------------|---------------------|----------------------------|-----------|--------|---------|-------------------|----------------|
| Recommend "BUY"    |                     |                            |           |        |         |                   |                |
| VNG                | 14.75               | 8.50                       | 12.90     | 51.8%  | 9.87    | 4.7               | 15.6%          |
| STEC               | 19.98               | 13.10                      | 18.00     | 37.4%  | 17.47   | 2.7               | 60.9%          |
| SCB                | 380.48              | 113.00                     | 140.00    | 23.9%  | 9.98    | 4.0               | 8.0%           |
| MINT               | 184.01              | 35.00                      | 42.50     | 21.4%  | 197.44  | 0.0               | Turnaround     |
| CRC                | 229.18              | 38.00                      | 44.75     | 17.8%  | 34.71   | 0.0               | 11174.5%       |
| KSL                | 17.02               | 3.86                       | 4.50      | 16.6%  | 17.59   | 1.6               | 57.1%          |
| Recommend "Switch" |                     |                            |           |        |         |                   |                |
| EA                 | 324.00              | 89.75                      | 60.00     | -33.1% | 53.56   | 0.3               | 2.5%           |
| EASTW              | 10.48               | 6.30                       | 6.50      | 3.2%   | 12.83   | 3.9               | -23.1%         |

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS



# กลุ่ม ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

## น้ำหนัก แท้ตลาด

BY RESEARCH DIVISION



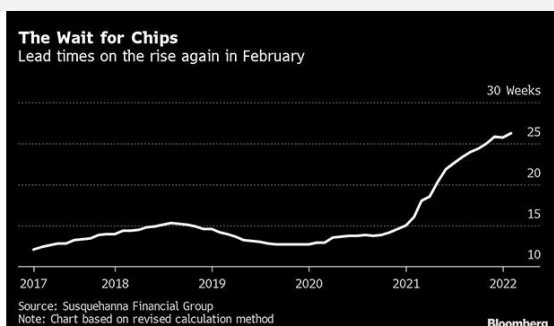
### เผชิญความเสี่ยงระยะสั้น...แต่ยังโตได้ดีในระยะยาว

- Demand ชิ้นส่วนฯ เติบโต...แต่ยังเผชิญปัญหาวัตถุดิบขาดแคลน
- ทิศทางการกลุ่มชิ้นส่วนฯ จะฟื้นตัวตั้งแต่ 2Q65
- ชอบ KCE และ SMT

#### Demand ชิ้นส่วนฯเติบโตในระยะยาว...แต่ยังเผชิญ ปัญหาด้านวัตถุดิบขาดแคลน

แนวโน้มยอดขายชิ้นส่วนฯ (Semiconductor) จะเติบโตต่อเนื่องในระยะยาว แต่จะเติบโตในอัตราที่ชะลอตัวลง อ้างอิงข้อมูลเดือนเม.ย. 65 จากสถาบัน Statista ได้คาดการณ์แนวโน้มยอดขาย Global Semiconductor ปี 2565 จะเติบโตต่อเนื่อง 10.4% yoy ไปอยู่ที่ 6.1 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งฝ่ายวิจัยคาดว่าจะยังไม่รวมผลกระทบสงครามรัสเซีย-ยูเครน และมาตรการควบคุมโควิดในจีน (เทียบกับยอดขายชิ้นส่วนฯ โลกปี 2564 ที่เติบโต 26.2% yoy สู่ระดับ 5.5 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ) จากความต้องการใช้ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ในกลุ่มยานยนต์, โทรคมนาคม, สื่อสาร 5G, สมาร์ทโฟน และ Data center เติบโตต่อเนื่อง อีกทั้งความก้าวหน้าของเทคโนโลยีที่ก้าวหน้ามากขึ้น หนุนปริมาณการใช้ชิ้นส่วนต่ออุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์เพิ่มขึ้นตามไปด้วย

#### Lead time การสั่งซื้อชิพ ย้อนหลัง 5 ปี



ที่มา: Bloomberg

อย่างไรก็ตาม แนวโน้มความต้องการใช้ชิ้นส่วนฯ ที่ยังโตต่อเนื่อง ส่งผลกระทบให้ผู้ประกอบการชิ้นส่วนฯ ทั่วโลก ยังเผชิญปัจจัยเสี่ยงด้านวัตถุดิบขาดแคลนต่อเนื่อง (เป็นปัญหาต่อเนื่องมาตั้งแต่ปี 2564) สะท้อนจาก Lead time ในการสั่งซื้อที่ยาวเป็นราว 26

สัปดาห์ (เทียบกับช่วงปกติที่ราว 12-15 สัปดาห์) รวมถึงราคาต้นทุนวัตถุดิบชิ้นส่วนฯ ที่ทรงตัวสูงต่อเนื่อง โดยปัจจัยกดดันจาก

1) ความกังวลสงครามระหว่างรัสเซีย-ยูเครน ที่จะเป็นตัวเร่งอัตราเงินเฟ้อให้สูงขึ้น สะท้อนจากราคาพลังงาน น้ำมัน รวมถึงสินค้าโภคภัณฑ์ (Commodities) ที่สูงขึ้น โดยรัสเซียและยูเครนเป็นแหล่งผลิตก๊าซ C456 และ Neon ที่ใช้ในขั้นตอนการผลิตแผ่น wafer รวมถึงโลหะอื่นๆ เช่น Palladium, Aluminum, Nickel, Titanium ที่ใช้เป็นส่วนประกอบในการผลิตอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ต่างๆ ซึ่งปัญหาดังกล่าวอาจส่งผลให้ลูกค้าในยุโรปชะลอคำสั่งซื้อลงบ้าง ซึ่งสามารถเรียงผลกระทบตามสัดส่วนรายได้ที่มาจากยุโรปของหุ้นกลุ่มชิ้นส่วนฯ ไทย ได้ดังนี้ SVI 79%, KCE 47%, DELTA 26%, SMT 10% และ 2) นโยบาย Zero Covid ของประเทศจีน ทำให้มีการ lock down บางเมือง ส่งผลกระทบด้านการจัดหาวัตถุดิบและการผลิตชิ้นส่วนฯ ในงวด 2Q65 บ้าง โดยผู้ประกอบการชิ้นส่วนฯ ไทย จัดหาวัตถุดิบ (Supplier) จากหลายเมืองในจีน และประเทศอื่นบ้าง จึงยังสามารถบริหารจัดการจัดหาวัตถุดิบจากประเทศอื่นทดแทนได้ ทั้งนี้ หากเรียงผลกระทบตามสัดส่วนรายได้ที่มาจากจีนของหุ้นกลุ่มชิ้นส่วนฯ ไทย ได้ดังนี้ HANA 18% (มีโรงงานในเมืองเจียงชิ่ง ประเทศจีน แม้โรงงานจะดำเนินการได้ปกติ แต่ต้องใช้การขนส่งสินค้าหรือวัตถุดิบผ่านเมืองเซี่ยงไฮ้ที่ถูก Lock down จึงทำให้การผลิตไม่เต็มที่), DELTA 14%, KCE 10%, และ SVI 5% ส่วน SMT ไม่มีรายได้จากจีนเลย ทั้งนี้ คาดว่าประเด็นดังกล่าวจะทยอยฟื้นตัวดีขึ้น หลังประเทศจีนประกาศเตรียมคลายล็อกดาวน์ตั้งแต่วันที่ 1 มิ.ย. 65 แต่ยังเป็นประเด็นที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด

ทั้งนี้ ความเสี่ยงเกี่ยวกับสงครามรัสเซีย-ยูเครน และนโยบายควบคุมโควิดในจีน ได้ส่งผลกระทบต่อความต้องการใช้ชิ้นส่วนฯ ในบางอุตสาหกรรมแล้ว นำโดยอุตสาหกรรมยานยนต์ ที่ยอดขาย

# SECTOR UPDATE

BY RESEARCH DIVISION



รถยนต์งวด 1Q65 ในสหรัฐฯ ปรับตัวลดลง 17% yoy จากฐานที่สูงมากในปีก่อน (หลัง demand ที่ฟื้นตัวชัดเจนจากโควิด-19 ในปี 2564) เลยทำให้มีการปรับลดเป้าหมายยอดขายรถยนต์โลกปี 2565 ให้ลดลง 2% yoy (จากเดิมที่เคยคาดว่าจะเติบโตราว 5% yoy) จากปัญหาด้านซัพพลายเชน ทำให้การประกอบรถยนต์ทั่วโลกต้องล่าช้าและส่งมอบไม่ทัน รวมไปถึงยอดขายสมาร์ทโฟนโลกงวด 1Q65 ปรับตัวลดลงถึง 35% yoy (อ้างอิงจากศูนย์วิจัย Canalys) ทำให้มีการลดเป้าหมายยอดขายสมาร์ทโฟนโลกปี 2565 ลดลงราว 5-6% yoy (จากเดิมที่เคยคาดว่าจะเติบโตราว 14% yoy) ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยประเมินว่าสถานการณ์ด้านวัตถุดิบซัพพลายจะทยอยดีขึ้นตั้งแต่งวด 2H65 เป็นต้นไป เนื่องจากผู้ผลิตซัพพลายทั่วโลกได้เริ่มขยายกำลังการผลิตแล้ว เพื่อให้สอดคล้องกับแนวโน้มความต้องการใช้ชิ้นส่วนที่เติบโตสูงในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมา

## ทิศทางกำไรกลุ่มชิ้นส่วนฯ ต่อไปในปี 2565

ฝ่ายวิจัยคาดว่ากำไรสุทธิปี 2565 ของกลุ่มชิ้นส่วนฯ จะเพิ่มขึ้นถึง 28.8% yoy จากแนวโน้มความต้องการใช้ชิ้นส่วนฯ เติบโตต่อเนื่อง นำโดยธุรกิจยานยนต์ สมาร์ทโฟน และ Data center หนุนแนวโน้มรายได้รวมปี 2565 ของกลุ่มชิ้นส่วนฯ ให้เติบโต 14.5% yoy ในขณะที่แนวโน้ม Gross margin ปี 2565 ของกลุ่มชิ้นส่วนฯ ที่จะทรงตัวที่ระดับ 19.6%

ทั้งนี้ คาดกำไรสุทธิงวด 2Q65 จะเติบโตทั้ง QoQ และ YoY และจะขึ้นทำจุดสูงสุดของปีใน 3Q65 จากเริ่มเข้าสู่ช่วง High season ของธุรกิจ และผลบวกจากทิศทางค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ อ่อนค่า หนุนแนวโน้ม Gross margin ฟื้นตัวตั้งแต่งวด 2Q65

สำหรับทิศทางค่าเงินบาทอ่อนค่าต่อเนื่องจนล่าสุดอยู่ที่ 34.36 บาท/ดอลลาร์ฯ ถือว่าอ่อนค่าสุดในรอบ 5 ปี ขณะที่ค่าเงินบาทเฉลี่ยตั้งแต่ต้นปี 2565 เท่ากับ 33.4 บาท/ดอลลาร์ฯ อ่อนค่าลง 4.4% yoy (สูงกว่าสมมติฐานค่าเงินบาทปี 2565 ที่ฝ่ายวิจัยกำหนดไว้ที่ 32 บาท/ดอลลาร์ฯ) ทั้งนี้ หากค่าเงินบาทยังอ่อนค่าต่อเนื่อง จะส่งผลบวกต่อประสิทธิภาพการทำกำไรกลุ่มฯ ในปี 2565 เนื่องจากมีสัดส่วนรายได้ราว 70-100% เป็นดอลลาร์ฯ แต่มีสัดส่วนต้นทุนราว 50% เป็นสกุลเงินดอลลาร์ฯ โดยฝ่ายวิจัยได้ทำ Sensitivity Analysis ทุกๆ 1 บาท/ดอลลาร์ฯ ที่อ่อนค่าจากสมมติฐานค่าเงินบาทปี 2565 ที่ 32 บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ (โดยสมมติฐานอื่นไม่เปลี่ยนแปลง) ถือเป็น upside ต่อประมาณการกำไรสุทธิกลุ่มชิ้นส่วนฯ ในปี 2565 ราว 5.8% จากปัจจุบัน

## ทิศทางค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ



ที่มา: Bloomberg

## ขอบ KCE และ SMT

ฝ่ายวิจัยคงน้ำหนักการลงทุนกลุ่มชิ้นส่วนฯ “เท่าตลาด” โดยราคาหุ้นกลุ่มชิ้นส่วนฯ ปรับลดลง สะท้อนความกังวลเกี่ยวกับปัจจัยเสี่ยงต่างๆ ไปมากแล้ว สะท้อนจากดัชนี SETETRON ปรับลดลง 25% นับตั้งแต่ต้นปี 2565 โดยฝ่ายวิจัยประเมินว่าอุตสาหกรรมชิ้นส่วนฯ ไทยจะเติบโตตามเทคโนโลยีที่ก้าวหน้าในระยะยาว

โดยแนะนำซื้อ KCE (FV@B65) จากแนวโน้มกำไรสุทธิปี 2565-66 จะเติบโต 7.9% yoy และ 25.6% yoy จากการขยายกำลังการผลิตใหม่ที่จะเริ่มดำเนินการผลิตเต็มที่ตั้งแต่ 2Q65 หนุนแนวโน้มรายได้รวมปี 2565-66 จะเติบโต 22.8% yoy และ 15.7% yoy

และแนะนำซื้อ SMT (FV@B6.50) จากแนวโน้มกำไรสุทธิปี 2565-66 จะเติบโต 32.8% yoy และ 36.3% yoy จากแนวโน้มรายได้รวมปี 2565-66 จะเติบโต 37.6% yoy และ 18.8% yoy จากการขยายฐานลูกค้าไปทวีปยุโรปและเอเชีย รวมถึงการเพิ่ม Product line หลากหลายมากขึ้น

## สรุปคำแนะนำ หุ้นกลุ่มชิ้นส่วนฯ

|       |      | 31-May-22 |            |        | 2565F |      |     |      |
|-------|------|-----------|------------|--------|-------|------|-----|------|
|       | Rec. | Close     | Fair value | Upside | EPS   | PER  | PBV | Div  |
|       |      | (B)       | (B)        | (%)    | (B)   | (X)  | (X) | (%)  |
| DELTA | ขาย  | 346.00    | 280.00     | -19%   | 8.65  | 40.0 | 8.5 | 1.30 |
| HANA  | ซื้อ | 47.00     | 52.00      | 11%    | 3.12  | 15.0 | 1.5 | 3.62 |
| KCE   | ซื้อ | 66.00     | 65.00      | -2%    | 2.79  | 23.7 | 5.4 | 3.48 |
| SMT   | ซื้อ | 4.70      | 6.50       | 38%    | 0.36  | 13.2 | 1.8 | 3.04 |
| SVI   | ซื้อ | 7.70      | 9.00       | 17%    | 0.58  | 13.2 | 2.5 | 2.65 |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# กลุ่ม รับเหมาก่อสร้าง

## น้ำหนัก แท่ตลาด

BY RESEARCH DIVISION



### วัฏจักรขาขึ้นรอบใหม่กำลังกลับมา

- งานภาครัฐเดินหน้า เริ่มต้นปีสวยด้วยโครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้
- โอกาสทางธุรกิจมาพร้อมกับความเสี่ยง ต้องวัดฝีมือการบริหารต้นทุนของแต่ละบริษัท
- น้ำหนักการลงทุน เท่ากับตลาด เลือก STEC และ PYLON เป็น Top Picks

### เริ่มต้นปีสดใส..เปิดด้วยโครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้

ภาพรวมอุตสาหกรรมรับเหมาก่อสร้างในประเทศปีนี้ดูดีขึ้น จากสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัสโควิด ที่ผ่อนคลายลงตามลำดับ ส่งผลให้ภาครัฐไม่ได้ออกมาตรการคุมเข้มเหมือนปีก่อน ขณะที่โครงการประมูลภาครัฐและเอกชน ยังคงเดินหน้าต่อเนื่อง ทำให้บริษัทรับเหมาก่อสร้างส่วนใหญ่มี Backlog เพิ่มขึ้น โดยฝ่ายวิจัยรวบรวม Backlog เดือน มี.ค. 65 ของบริษัทรับเหมาก่อสร้างขนาดใหญ่ 11 แห่ง มีมูลค่ารวมกัน 5.16 แสนล้านบาท สูงสุดเป็นประวัติการณ์ โครงการสำคัญที่มีการเซ็นสัญญาในปี 2564-2565 ได้แก่ รถไฟฟ้าทางคู่ 2 เส้นทางใหม่คือ ช่วงเด่นชัย-เชียงใหม่ และ ช่วงบ้านไผ่-นครพนม มูลค่า 1.28 แสนล้านบาท และรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ช่วงเตาปูน-ราษฎร์บูรณะ มูลค่า 8.2 หมื่นล้านบาท

#### Backlog ของบริษัทรับเหมาก่อสร้างขนาดใหญ่ 11 แห่ง

|        | 31 ธ.ค 64<br>(ล้านบาท) | มี.ค 65<br>(ล้านบาท) | ปี 2565 เพิ่มขึ้น<br>(ล้านบาท) % | โครงการสำคัญที่ได้รับในปี 2565             |
|--------|------------------------|----------------------|----------------------------------|--------------------------------------------|
| ITD    | 157,312                | 178,560              | 21,248 14%                       | รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้                        |
| CK     | 45,819                 | 63,968               | 18,149 40%                       | รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้                        |
| STEC   | 116,028                | 131,917              | 15,889 14%                       | รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้                        |
| UNIQ   | 41,912                 | 57,174               | 15,262 36%                       | รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้                        |
| NWR    | 38,850                 | 47,950               | 9,100 23%                        | รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้, Terminal นิคมแหลมฉบัง |
| SYNTEC | 4,394                  | 8,577                | 4,183 95%                        | ศูนย์ราชการแจ้งวัฒนะโซน C                  |
| SEAFCO | 1,113                  | 1,547                | 434 39%                          | ทางยกระดับบรมพระราม2 เอกชัย-บ้านแพ้ว       |
| PYLON  | 1,501                  | 1,481                | -20 -1%                          |                                            |
| TTCL   | 8,520                  | 14,700               | 6,180 73%                        | EGCO Cogen, PTTEP สันติสุข, PTT RTO        |
| BUCHI  | 2,420                  | 3,800                | 1,380 57%                        | Crisp                                      |
| STPI   | 4,732                  | 6,032                | 1,300 27%                        | Crisp                                      |
| total  | 422,602                | 515,707              | 93,105 22%                       |                                            |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เป็นที่น่าสนใจว่า ผู้ชนะประมูลโครงการใหญ่ๆ จะเป็นการกระจายงานไปยังบริษัทรับเหมารายใหญ่ ทั้ง ITD, CK, STEC, UNIQ และ NWR เนื่องจากบริษัทรับเหมาก่อสร้างในประเทศที่มีศักยภาพมากพอจะเข้าประมูลในฐานะผู้รับเหมาหลัก มีเพียงไม่กี่ราย ประกอบกับโครงการประมูลขนาดใหญ่ภาครัฐ มักมีการแบ่ง

สัญญางานประมูลออกเป็น 3-6 สัญญา ทำให้เห็นการจับมือเป็น Joint Venture ของบริษัทรับเหมาก่อสร้างขนาดใหญ่มากขึ้น เพื่อลดจำนวนผู้แข่งขันต่อสัญญา และผู้ชนะประมูลจะเสนอราคาต่ำกว่าราคากลางไม่มาก เปรียบเทียบกับการประมูลก่อนหน้านี้ที่แต่ละบริษัทเข้ายื่นประมูลเดี่ยว และมักเห็นผู้ชนะประมูลเสนอราคาต่ำกว่าราคากลางมากกว่า 10% สำหรับบริษัทรับเหมาฯ ที่ชนะประมูลโครงการรถไฟฟ้าทางคู่ช่วงเด่นชัย-เชียงใหม่ และช่วงบ้านไผ่-นครพนม และรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ เสนอราคาต่ำกว่าราคากลางเพียงเล็กน้อย สะท้อนภาพการแข่งขันด้านราคาที่ไม่ได้รุนแรงมากนัก เนื่องจากบริษัทรับเหมาฯ ยังคงมีความกังวลต่อต้นทุนก่อสร้างที่มีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น ไม่ว่าจะเป็นราคาเหล็กเส้น คอนกรีต และราคาน้ำมัน โดยโครงการก่อสร้างรถไฟฟ้าทางคู่ 2 เส้นทางใหม่ กิจกรรมหลักในปีนี้เป็น การเตรียมความพร้อมเรื่องพื้นที่ก่อสร้าง ขณะที่โครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ ผู้รับเหมาก่อสร้างต้องทำการออกแบบพร้อมก่อสร้าง ดังนั้นงานส่วนใหญ่ในปีนี้จะเริ่มต้นจากงานออกแบบก่อน ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนไม่มากเทียบกับงานทั้งโครงการ คาดว่าจะเริ่มเห็นการรับรู้รายได้ในช่วง 3Q65 เป็นต้นไป

### มองเห็นโอกาสที่เปิดกว้างในปี 2565

สำหรับปี 2565 กระทรวงคมนาคมมีแผนดำเนินงาน ซึ่งมีทั้งโครงการที่ดำเนินการต่อเนื่องมาจากปี 2564 อาทิ โครงการรถไฟฟ้าสายสีส้ม สีเหลือง สีชมพู รวมไปถึงโครงการรถไฟฟ้าทางคู่เฟสแรก และแผนการดำเนินโครงการใหม่อีก 25 โครงการ มูลค่ารวม 9.74 แสนล้านบาท ครอบคลุมทั้งโครงการทางบก ระบบราง และอากาศ โครงการใหญ่ถัดไปที่จะเปิดประมูลได้คือ โครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันตก ซึ่งรวมมูลค่าสัญญาเดินรถด้วย มูลค่ารวม 1.27 แสนล้านบาท เนื่องจากโครงการดังกล่าวจะเชื่อมต่อกับโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันออก ที่ปัจจุบันมีความคืบหน้างาน





ก่อสร้างไปแล้ว 94% ล่าสุด รพม. ได้ประกาศขายของประมูลวันที่ 27 พ.ค -10 มิ.ย 65 คาดว่าจะรู้ผลผู้ชนะประมูลในเดือน ต.ค 65 โครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันตก จะเป็นการขับเคลื่อนระหว่าง BEM ที่มี CK เป็นผู้รับเหมาหลัก และ BTS ที่มี STEC เป็นผู้รับเหมาหลัก ส่วนโครงการใหญ่อื่นๆที่มีโอกาสเปิดประมูลในปีนี้คือมอเตอร์เวย์ บางขุนเทียน-บางบัวทอง (M9) มูลค่า 5.6 หมื่นล้านบาท ถือเป็นปัจจัยบวกโดยตรงต่อบริษัทรับเหมาก่อสร้างขนาดใหญ่อย่าง ITD,CK,STEC และ UNIQ ที่จะเข้าประมูลในฐานะผู้รับเหมาหลัก และบริษัทรับเหมาขนาดกลางอย่าง NWR และบริษัทรับเหมาเสาเข็มอย่าง SEAFCO และ PYLON ที่จะมีโอกาสรับงานในฐานะผู้รับเหมาช่วง

## รับเหมางานด้านวิศวกรรม เริ่มกลับมาสนใจ

บริษัทรับเหมางานด้านวิศวกรรม อย่าง TTCL STPI และ BJCHI มีแนวโน้มธุรกิจที่ดีขึ้นมากในปี นี้ จากการรับรู้รายได้ของธุรกิจหลักที่เพิ่มขึ้น หลังราคาลงงานปรับตัวสูงขึ้น ทำให้บริษัทขนาดใหญ่ในธุรกิจ Oil&Gas ที่ชะลอการลงทุนในช่วงหลายปีที่ผ่านมาเริ่มกลับมาลงทุนอีกครั้ง ส่งผลให้ TTCL,STPI และ BJCHI ได้รับเชิญให้เข้าประมูลงานมากขึ้น ซึ่งแต่ละบริษัท ต่างมีจุดแข็งและมีความที่คาดหวังสูง (High Potential) จำนวนมากที่จะได้รับเข้ามาในปี นี้ ขณะที่ราคาหุ้นกลุ่มนี้ซื้อขายใกล้เคียงกับมูลค่าตามบัญชี จึงมี Downside Risk ในการปรับตัวลงของราคาหุ้นที่ค่อนข้างจำกัด

## รับเหมาเสาเข็ม PYLON ยังคงเห็นว่า SEAFCO

ผลประกอบการ ของ PYLON งวด 2Q65 จะเติบโตแบบก้าวกระโดดจากการรับรู้รายได้หลายโครงการใหญ่พร้อมกัน ส่งผลให้มีอัตราการใช้เครื่องจักรเพิ่มเป็น 16-20 ชุดต่อเดือน เทียบกับงวด 1Q65 ที่ 13-14 ชุดต่อเดือน ในขณะที่ SEAFCO ยังมีความเสี่ยงจะขาดทุนต่อเนื่องในงวด 2Q65 จากการทำงาน margin ต่ำ ที่รับเข้ามาในช่วงที่ตลาดมีสภาวะการแข่งขันรุนแรง และยังไม่สามารถเริ่มโครงการหลักอย่าง Central Embassy เนื่องจากอยู่ระหว่างเจรจาขอปรับราคาเพิ่มกับผู้ว่าจ้าง ให้สอดคล้องกับต้นทุนเหล็กและคอนกรีตที่ปรับเพิ่มขึ้นมาก ในด้านการบริหารแรงงาน PYLON สามารถจัดการเรื่องแรงงานได้ดีกว่า SEAFCO ส่งผลให้มีความสามารถในการรับงานใหม่เข้ามาได้ดี จนมี Backlog ใกล้เคียงกับปี 2561-62 ซึ่งเป็นช่วงที่ PYLON เคยทำกำไรสูงสุด ส่วน SEAFCO ยังคงประสบปัญหาแรงงานขาดแคลน จึงไม่สามารถทำงานได้ตามศักยภาพของเครื่องจักรที่มี

## ต้นทุนวัสดุก่อสร้างและแรงงานยังคงเป็นประเด็น

ปัจจัยเสี่ยงสำคัญที่ต้องระวังในปีนี้เป็นเรื่องแรงงานและต้นทุนวัสดุก่อสร้าง โดยปัญหาแรงงานขาดแคลน (สัดส่วน 15-20% ของต้นทุนก่อสร้าง) ยังคงเป็นประเด็นต้องติดตาม หากอ้างอิงจากตัวเลขของสำนักบริหารแรงงานต่างด้าวในเดือน ธ.ค 64 พบว่าแรงงานต่างด้าว 4 สัญชาติ (เมียนมาร์ ลาว กัมพูชา เวียดนาม) ที่ทำงานในภาคก่อสร้าง รวมกันอยู่ที่ 3.7 แสนคน ลดลงจากช่วงก่อนโควิดที่มีเกือบ 6 แสนคน ส่วนแรงงานไทยบางส่วนที่ได้เดินทางกลับภูมิลำเนาในช่วงสงกรานต์ ก็ยังไม่กลับเข้ามาทั้งหมด ส่งผลให้บริษัทรับเหมาก่อสร้างหลายแห่ง ไม่สามารถเร่งงานได้ตามที่ต้องการ แม้ปัจจุบันประเด็นนี้ยังไม่สร้างปัญหามากนัก แต่หากงานโครงการใหญ่ๆ ที่ออกมาจำนวนมากในปี 2565 เริ่มเข้าสู่ขั้นตอนการก่อสร้าง โดยที่การนำเข้าแรงงานต่างด้าวยังมีปัญหา ก็จะกลายเป็นปัญหาใหญ่ของกลุ่มก่อสร้าง ล่าสุดกระทรวงแรงงาน ได้เปิดให้มีการนำเข้าแรงงานตาม MOU ภายใต้สถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 คาดจะเริ่มเห็นการนำเข้าแรงงานต่างด้าวมากขึ้นช่วงหลังสงกรานต์ ปัญหาที่สองที่กลุ่มก่อสร้างต้องเผชิญคือ ต้นทุนวัสดุก่อสร้างที่ปรับตัวสูงขึ้นมาก (สัดส่วนประมาณ 50% ของต้นทุนก่อสร้าง) ทั้งเหล็กและปูน โดยเฉพาะราคาเหล็กเส้น ที่กลับมาีราคาสูงกว่าช่วงกลางปีก่อนที่ 24-25 บาท/กก. โดยปัจจุบันราคาเหล็กเส้นขยับขึ้นมากอยู่ที่ 27-28 บาท/กก. ส่วนราคาปูนซีเมนต์และคอนกรีตก็มีทิศทางขยับขึ้น หลังผู้ผลิตปูนซีเมนต์ทุกรายแบกรับต้นทุนถ่านหินที่เพิ่มขึ้นไม่ไหว จึงมีแนวโน้มจะปรับราคาปูนซีเมนต์ขึ้นอีกในปี นี้

## 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 ถือเป็นตัวแทนหุ้นรับเหมาก่อสร้างขนาดใหญ่ ที่มีปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง ไม่ว่าจะเป็นสถานการณ์เงิน มูลค่างานในมือที่มีเพียงพอรองรับการสร้างรายได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้าและโอกาสทางธุรกิจที่เปิดกว้าง ส่วน PYLON มี Earning Momentum ที่กำลังไต่ระดับขึ้น และคาดว่าจะกลับไปทำกำไรใกล้เคียงจุดสูงสุดที่เคยเกิดขึ้นในปี 2562 ขณะที่ราคาหุ้นยังอยู่ต่ำกว่าปี 2562 มาก



### ภาพรวมกำไรกลุ่มปี 2565 ยังไม่โดดเด่น

- แนวโน้มกำไรกลุ่มใน 2Q65 ไม่สดใส
- การควบรวมระหว่าง TRUE และ DTAC ยังเป็นประเด็นที่ต้องติดตาม
- นักลงทุนที่เลือก INTUCH และ INSET เป็น Top Picks

### เศรษฐกิจฟื้นช้า การแข่งขันสูง กดดันกำไรกลุ่ม

ภาพรวมของกลุ่ม ICT ใน 2Q65 ยังไม่สดใส เพราะคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทขนาดใหญ่ โดยเฉพาะผู้ประกอบการโทรศัพท์เคลื่อนที่ทั้ง 3 ราย (ADVANC, DTAC, TRUE) จะชะลอตัวลงทั้ง QoQ และ YoY รวมทั้งกำไรของ INTUCH ซึ่งส่วนใหญ่มาจากส่วนแบ่งกำไรจาก ADVANC ด้วย ทำให้ฝ่ายวิจัยมองว่าจะเป็นปัจจัยหลักที่กดดันกำไรโดยรวมของหุ้นในกลุ่ม ICT ที่เราศึกษา ชะลอตัวลงตาม เพราะกำไรจากหุ้นทั้ง 4 ตัวเป็นตัวหลักผลักดันกำไรของกลุ่ม ที่มีสัดส่วนสูงกว่า 70% ของกำไรโดยรวมทั้งกลุ่ม ICT โดยกำไรที่คาดว่าจะลดลง QoQ เพราะคาดว่าผู้ประกอบการโทรศัพท์มือถือจะได้รับผลกระทบจากทั้งเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้า บวกกับการแข่งขันที่รุนแรง จากกลยุทธ์ด้านราคาเพื่อดึงดูดลูกค้าใหม่ ซึ่งจะกดดันรายได้เฉลี่ย/เลขหมาย/เดือน (ARPU) ขณะที่ฐานลูกค้ายังเพิ่มขึ้นได้ แต่ยังไม่เพียงพอที่จะชดเชย ARPU ที่ลดลงได้ ส่วนกำไรมีแนวโน้มจะลดลง YoY เมื่อเทียบกับฐานกำไรที่สูงใน 2Q64

#### แนวโน้มกำไรปกติของหุ้นกลุ่ม ICT ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา

| ด้านบท | 1Q64   | 2Q64   | 3Q64  | 4Q64    | 1Q65    | 2Q65F |     |
|--------|--------|--------|-------|---------|---------|-------|-----|
|        |        |        |       |         |         | QoQ   | YoY |
| ADVANC | 6,822  | 6,667  | 6,717 | 6,734   | 6,345   | ↓     | ↓   |
| DTAC   | 1,053  | 1,126  | 656   | 582     | 848     | ↓     | ↓   |
| TRUE   | (957)  | (688)  | (983) | (1,287) | (1,875) | ↓     | ↓   |
| THCOM  | (40)   | (112)  | (61)  | (13)    | 74      | ○     | ↑   |
| INTUCH | 2,670  | 2,622  | 2,619 | 2,672   | 2,572   | ↓     | ↓   |
| JMART  | 263    | 229    | 270   | 402     | 346     | ○     | ↑   |
| AIT    | 121    | 137    | 117   | 221     | 58      | ↑     | ↑   |
| INSET  | 23     | 37     | 71    | 40      | 24      | ↑     | ↑   |
| JR     | 55     | 70     | 53    | 39      | 53      | ↑     | ↓   |
| TOTAL  | 10,010 | 10,088 | 9,459 | 9,389   | 8,444   | ↓     | ↓   |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### การเพิ่มขึ้นลูกค้า 5จี สะท้อนจากปัญหาชิปการ์ด

แม้ว่าผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ทุกรายต้องการที่จะผลักดันฐานลูกค้า 5จี ให้เพิ่มขึ้น เพราะเป็นบริการที่ให้ ARPU สูงกว่าบริการ 4จี ราว 10% - 15% แต่อย่างไรก็ตามการเพิ่มขึ้นของลูกค้า 5จี ในช่วงต้นปี 2565 ที่ผ่านมานี้ ยังทำได้ไม่เต็มที่ เพราะไอโฟน 13 เพิ่งมีการเปิดตัวไปเมื่อ 4Q64 ประกอบกับปัญหาการขาดแคลนชิปการ์ดของอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ ยังไม่คลี่คลาย ส่งผลให้ขาดชิ้นส่วนอุปกรณ์สำคัญที่ใช้ในเครื่องโทรศัพท์มือถือด้วย จึงยังไม่มีผลความหลากหลายของตัวเครื่องโทรศัพท์มือถือรุ่นใหม่ที่จะออกมากระตุ้นให้ผู้บริโภคมีการเปลี่ยนเครื่อง เพื่ออัปเดตการใช้งานจาก 4จี เป็น 5จี ได้ ทั้งนี้เชื่อว่าการเปลี่ยนเครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่ใหม่น่าจะต้องรอแรงหนุนจากการออกไอโฟนรุ่นใหม่ในช่วง 4Q65 และส่งผลทำให้ ARPU โดยรวมของผู้ประกอบการจะยังขาดปัจจัยขับเคลื่อนในช่วง 1H65

### ยังต้องติดตามเรื่องการควบรวม TRUE, DTAC

หลังจากช่วงปลายเดือน พ.ย. 64 TRUE และ DTAC ได้เปิดเผยว่าได้เข้าทำบันทึกความตกลงเบื้องต้นกันแบบไม่มีผลผูกพัน (Non-Binding Memorandum of Understanding) (MOU) ในการพิจารณาและศึกษาการรวมธุรกิจเข้าด้วยกันด้วยวิธีการควบบริษัทเพื่อกลายเป็นบริษัทใหม่ (Amalgamation) ซึ่งกระบวนการที่จะนำไปสู่การควบรวมได้ดำเนินมาต่อเนื่อง โดยทั้ง TRUE และ DTAC ได้ทำตรวจสอบกิจการ (Due diligence) เสร็จสิ้นในเดือน ม.ค. 65 และได้ยื่นเอกสารแจ้งเรื่องการควบรวมต่อคณะกรรมการกิจการโทรคมนาคม กิจการกระจายเสียง และกิจการโทรคมนาคม (กสทช.) ครบตั้งแต่ปลายเดือน ก.พ. 65 สำหรับในส่วนของผู้ถือหุ้นของทั้ง 2 บริษัทก็ได้อนุมัติเรื่องการควบรวมแล้วตั้งแต่ต้น เม.ย. 65 ที่ผ่านมานี้



ซึ่งภายใน 14 วัน หลังได้รับอนุมัติจากผู้ถือหุ้น ทั้ง TRUE และ DTAC ได้แจ้งเจ้าหน้าที่ของตนเรื่องการควมรวม โดยเจ้าหน้าที่มีสิทธิยื่นคัดค้านภายใน 2 เดือนนับแต่ได้รับแจ้ง ปัจจุบันจึงอยู่ระหว่างรอการพิจารณาจาก กสทช. และความยินยอมจากเจ้าหน้าที่ ซึ่งฝ่ายวิจัยเชื่อว่าเจ้าหน้าที่ของทั้ง 2 บริษัทจะไม่คัดค้านการรวม เพราะที่ผ่านมาฐานะการเงินของทั้ง 2 บริษัทได้อ่อนแอลง หลังต้องกู้ยืมเงินเพื่อนำมาลงทุนในโครงข่ายเพิ่มเติม ขณะที่หากควมรวมกันแล้วจะช่วยให้ฐานะทางการเงินแข็งแกร่งขึ้น จากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นได้จากการประหยัดของต้นทุน โดยเฉพาะด้านการลงทุนและค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับโครงข่ายลงไปได้

## กรอบเวลาของการควมรวม

|                                                                                                                                                                                        |                                                     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| นำเสนอรายงานการรวมธุรกิจต่อ กสทช.                                                                                                                                                      | 25 ม.ค.65                                           |
| จัดประชุมคณะกรรมการบริษัทของแต่ละบริษัท เพื่อพิจารณาอนุมัติการควมรวม และเสนอเรื่องให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของแต่ละบริษัทพิจารณาอนุมัติการควมรวม                                          | 18 ก.พ.65                                           |
| ประสานงาน หรือ และ/หรือขอความเห็นชอบ อนุมัติ อนุญาต ผ่อนผัน แก้อภิ เวชการแปลง โอนและ/หรือความยินยอมจากหน่วยงานราชการองค์กร หน่วยงานรัฐ และ/หรือเจ้าหน้าที่ เพื่อดำเนินการควมรวม        | ตั้งแต่ 19 ก.พ.65                                   |
| เข้าเจรจา และ/หรือขอรับความยินยอม และ/หรือผ่อนผัน จากสถาบันการเงินที่เกี่ยวข้อง เจ้าหนี้อื่น พนักงาน และ/หรือคู่สัญญา หากมีการผิดนัดสัญญา หรือใช้สิทธิออกสิทธิสัญญา เนื่องจากการควมรวม | ตั้งแต่ 19 ก.พ.65                                   |
| จัดประชุมผู้ถือหุ้นของแต่ละบริษัท เพื่อพิจารณาอนุมัติการควมรวม                                                                                                                         | 4 เม.ย.65                                           |
| ดำเนินการส่งหนังสือแจ้งเจ้าหน้าที่เป็นลายลักษณ์อักษรเกี่ยวกับมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นซึ่งอนุมัติการควมรวม โดยกำหนดให้ส่งคำคัดค้านภายใน 2 เดือน นับแต่วันที่ได้รับหนังสือแจ้ง          | ภายใน 14 วัน นับจากวันที่ผู้ถือหุ้นอนุมัติให้ควมรวม |
| เมื่อเงื่อนไขบังคับก่อนการดำเนินการสำเร็จครบถ้วน (หรือได้รับการผ่อนผันโดยผู้ทำข้อเสนอ) ผู้ทำข้อเสนอจะดำเนินการเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดโดยสมัครใจ                                      | ปลาย มิ.ย.65 ถึงต้น ส.ค.65                          |
| ผู้ซื้อหุ้น ได้แก่ บจ. ซิริน เวเนเจอร์ โฮลดิ้ง และ Citrine Investment SG Pte Ltd รับซื้อหุ้นจากผู้ที่คัดค้าน                                                                           | ต้น ส.ค.65 ถึงกลาง ส.ค.65                           |
| การประชุมผู้ถือหุ้นร่วมของ DTAC และ TRUE เพื่อพิจารณาเรื่องต่างๆ อันจำเป็นในการควมรวม รวมถึงข้อ กุณ การจัดสรรหุ้นวัตถุประสงค์ หนังสือบริคณห์สนธิ และข้อบังคับกรรมการเป็นต้น            | ปลาย ก.ย.65                                         |
| ดำเนินการจดทะเบียนควมรวมกับกระทรวงพาณิชย์                                                                                                                                              | ภายใน 14 วัน นับจากวันจัดประชุมผู้ถือหุ้นร่วม       |
| ยื่นคำขอให้รับหุ้นของบริษัทใหม่ เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และเอกสารอื่นที่จำเป็นต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ                                                                           | ปลาย ก.ย.65                                         |
| ที่มา: TRUE, DTAC                                                                                                                                                                      |                                                     |

ในส่วนของ กสทช. หากอิงตามประกาศของ กสทช. เรื่องมาตรการกำกับดูแลการรวมธุรกิจในการโทรคมนาคม (ปี 2561) จะต้องให้คำตอบเรื่องการควมรวมนี้ ภายในปลาย พ.ค. 65 นี้ (ภายใน 90 วันหลังรับการยื่นเรื่อง) แต่เนื่องจากตามประกาศฯ ข้างต้นผ่อนผันให้ กสทช. สามารถขยายเวลาในการพิจารณาได้ 2 ครั้ง ครั้งละไม่เกิน 15 วัน ซึ่งเชื่อว่าจะต้องมีการขยายเวลาตามหลักเกณฑ์ดังกล่าว เพราะ กสทช. ยังจะต้องจัดรับฟังความเห็นในวงจำกัด ที่เหลืออีก 1 กลุ่ม หลังจากทีในเดือน พ.ค 65 ได้จัดไปแล้ว 2 กลุ่ม

สำหรับกลุ่มผู้ประกอบการที่เกี่ยวข้อง และกลุ่มผู้บริโภครวมและสิทธิพลเมือง

แม้ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าภายใต้หลักเกณฑ์ที่มีอยู่ในปัจจุบัน การควมรวมจะเกิดขึ้นได้ โดยจะเห็นความชัดเจนมากขึ้นภายในเดือน มิ.ย. 65 นี้ อย่างไรก็ตามในระยะสั้นราคาหุ้นทั้ง TRUE และ DTAC จะยังคงถูกกดดันในระหว่างที่ยังมีผู้ออกมาคัดค้าน และยังไม่มีความชัดเจนจาก กสทช.

## กำไรโดยรวมปี 2565 ถูกกดดันจากหุ้นขนาดใหญ่

เนื่องจากคาดว่าผลประกอบการของหุ้นขนาดใหญ่ทั้ง 4 บริษัท คือ ADVANC, DTAC, TRUE และ INTUCH จะชะลอตัวในช่วง 9M65 โดยจะเริ่มฟื้นตัวได้ใน 4Q65 ตามภาพของเศรษฐกิจที่น่าจะเติบโตดีขึ้น และผลบวกของฤดูกาล จึงประเมินว่ากำไรปกติในปี 2565 ของหุ้นในกลุ่ม ICT ทั้งหมด 9 บริษัท ที่ฝ่ายวิจัยศึกษาจะโตได้เพียง 2%YoY ซึ่งยังต่ำกว่าเล็กน้อยเมื่อเทียบกับภาพรวมของหุ้นทั้งหมดที่สายงานวิจัย เอเชีย พลัส ทำการศึกษาที่คาดว่าจะโตราว 4%

## มีเพียงหุ้นสื่อสารขนาดกลาง-เล็ก ที่ยังดูดี

แม้ว่าหุ้นขนาดใหญ่ในกลุ่มมีแนวโน้มการเติบโตของกำไรปี 2565 ที่ยังไม่โดดเด่น แต่หุ้นขนาดกลาง - เล็ก อย่าง AIT, JR และ INSET ดูจะมีอัตราการเติบโตที่สูงกว่า เพราะ 1) ฐานกำไรที่ต่ำในปี 2564 และ 2) คาดกำไรเริ่มฟื้นตัวตั้งแต่ 2Q65 เป็นต้นไป จากงานในมือ (Backlog) ที่มีอยู่เดิมและงานใหม่จากทั้งภาครัฐและเอกชนที่เข้ามาเพิ่มขึ้นตั้งแต่ต้นปี หลังสถานการณ์โควิดเริ่มดีขึ้น

## เท่ากับตลาด INTUCH ,INSET เป็น Top Picks

ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักการลงทุนในหุ้นกลุ่ม ICT “เท่ากับตลาด” โดยเลือกโดยเลือก INTUCH และ INSET เป็นหุ้น Top pick เพราะ INTUCH มีศักยภาพในการเติบโตในอนาคตจากโครงการใหม่ๆ ของ บ. ลูก อย่าง ADVANC และ THCOM รวมทั้งยังคาดหวังผลตอบแทนจากเงินปันผลได้อัตราที่ยังสูงจากราว 4.0% - 4.1% สำหรับปี 2565 - 2566 ส่วน INSET ที่ราคาหุ้นปรับลดลงมาในช่วงก่อนหน้านี้ เชื่อว่าสะท้อนกำไรงวด 1Q65 ที่ชะลอลงแรง QoQ ไปมากแล้ว ขณะที่ภาพรวมกำไรปกติทั้งปียังโตได้ 15%YoY และยังมี upside จากโอกาสในการรับงาน Hyperscale Data center



# STOCK PICK

## แนะนำ ชื่อ

BY RESEARCH DIVISION

### CRC



|              |         |         |
|--------------|---------|---------|
| ราคาปัจจุบัน | 38.00   | บาท     |
| Fair Value   | 44.75   | บาท     |
| มูลค่าตลาด   | 226,163 | ล้านบาท |

การจัดอันดับบริษัทกับบล. ดีเอส

Anti-corruption : ประกาศเจตนารมณ์

### สัญญาณปรับตัวชัดเจนในกลุ่มค้าปลีกฯ

- คาดกำไรงวด 2Q65 ยังแกร่ง เติบโตทั้ง YoY และ QoQ
- กำไรจะกลับมาโตแรงในปี 2565 จากฐานต่ำในปีที่แล้ว
- เติบโตเด่นชัดในกลุ่มค้าปลีกฯ เลือกเป็น Top pick ของกลุ่ม

ฝ่ายวิจัยประเมินว่าแนวโน้มกำไรของบริษัทจะไต่ระดับสูงขึ้น ทั้ง YoY และ QoQ ตั้งแต่ 2Q65 เป็นต้นไป ขับเคลื่อนมาจากการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ในช่วงเดือน เม.ย. – พ.ค. ในทุกกลุ่มสินค้า (สินค้าแฟชั่น, กลุ่มฮาร์ดไลน์, กลุ่มสินค้าอาหาร) ในระดับมากกว่า 20%YoY นำโดยกลุ่มสินค้าแฟชั่นที่ยังคงเติบโตแรงในระดับมากกว่า 50%YoY จากฐานต่ำในช่วงเดียวกันปีที่แล้วทั้งในประเทศไทยและอิตาลี รองลงมาคือ SSSG ของกลุ่มสินค้าอาหาร ที่เติบโตราว 15-16%YoY ทั้งในประเทศไทยและเวียดนาม ประกอบกับบริษัทยังสามารถรักษาอัตรากำไรขั้นต้นได้ดี ในสถานะเงินเฟ้อเนื่องจากบริษัทได้ทำการปรับราคาสินค้าขึ้นไปแล้วในบางส่วน ตั้งแต่ช่วงเดือน เม.ย. ที่ผ่านมา และแรงกดดันจากราคาเหล็กที่คลี่คลายมากขึ้น นอกเหนือจากนี้อัตรากำไรขั้นต้นยังคงโตขึ้นตามสัดส่วนการขายสินค้ากลุ่มแฟชั่นที่เพิ่มขึ้น (Gross margin ดีกว่ากลุ่มสินค้าอื่น), การปรับส่วนลดให้แก่ผู้เช่าพื้นที่ที่ย่อยลงและอัตรากำไรขั้นต้นที่เริ่มกลับมาสูงขึ้นตามสถานการณ์โควิดที่เริ่มดีขึ้น

ทั้งนี้ภาพแนวโน้มกำไรทั้งปี 2565 ยังคงฟื้นตัวแรงมากและคาดว่า จะกลับไปเติบโตสูงกว่าภาวะปกติได้ในปี 2566 เป็นต้นไป หรือเติบโตได้เฉลี่ยต่อปีราว 55.5% เนื่องจากส่วนหนึ่งมาจากฐานกำไรที่ต่ำในปี 2563-2564 จากผลกระทบวิกฤต COVID ที่ส่งผลต่อยอดขายในทุกกลุ่มสินค้า ส่วนปัจจัยขับเคลื่อนอื่นยังคงมาจากการเปิดประเทศอย่างเต็มรูปแบบ, การเริ่มกลับมาทำงานของพนักงานออฟฟิศและการเปิดเรียนออนไลน์อีกครั้งของกลุ่มนักเรียน-นักศึกษา

จากผลประกอบการที่อยู่ในช่วง Turnaround โดยถือว่า CRC เป็นหุ้นที่ฟื้นตัวเด่นที่สุดของกลุ่มค้าปลีกฯ ที่คาดว่าจะมีการเติบโตของกำไรปี 2565 มากถึง 3,420.5%YoY เปรียบเทียบกับกำไรของหุ้นกลุ่มค้าปลีกที่ฝ่ายวิจัยศึกษา มีการเติบโตเฉลี่ยราว 18.2%-83.8%YoY จึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” และเลือก CRC เป็น Top pick ของกลุ่ม

### ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

| สิ้นสุด 31 ธ.ค.     | 2564A | 2565F | 2566F |
|---------------------|-------|-------|-------|
| กำไรสุทธิ (ล้านบาท) | 59    | 6,603 | 8,068 |
| กำไรปกติ (ล้านบาท)  | 188   | 6,603 | 8,068 |
| Norm EPS (บาท)      | 0.03  | 1.09  | 1.34  |
| PER (เท่า)          | N/A   | 36.1  | 29.5  |
| DPS (บาท)           | 0.3   | 0.4   | 0.5   |
| Dividend Yield (%)  | 0.8   | 1.1   | 1.4   |
| PBV (เท่า)          | 4.0   | 3.7   | 3.4   |
| EV/EBITDA           | 14.9  | 10.3  | 9.1   |
| ROE (%)             | 0.1   | 11.3  | 13.5  |

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### สรุปคำแนะนำหุ้นของกลุ่มค้าปลีกฯ

|       |      | 26-May-22 |            |        | 2565F  |        | 2566F  |        |
|-------|------|-----------|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
|       | Rec. | Close     | Fair value | Upside | Norm.  | Growth | Norm.  | Growth |
|       |      | (B)       | (B)        | (%)    | (MB)   | (%YoY) | (MB)   | (%YoY) |
| CPALL | ซื้อ | 64.75     | 73.50      | 13.5%  | 16,018 | 83.8%  | 20,712 | 29.3%  |
| HMPRO | ซื้อ | 14.40     | 17.20      | 19.4%  | 6,424  | 18.2%  | 7,199  | 12.1%  |
| MAKRO | ซื้อ | 37.50     | 46.00      | 22.7%  | 9,502  | 32.5%  | 15,539 | 63.5%  |
| CRC   | ซื้อ | 37.25     | 44.75      | 20.1%  | 6,603  | 3421%  | 8,068  | 22.2%  |

ที่มา : บริษัท และรวบรวมโดย บล. เอเชีย พลัส



## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-67 ของ CRC

| งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)           |                 |                |                |                |
|----------------------------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                  | 2564            | 2565F          | 2566F          | 2567F          |
| รายได้จากการขาย                  | 175,975         | 205,526        | 215,910        | 226,029        |
| ต้นทุนขาย                        | 134,082         | 152,582        | 160,097        | 167,375        |
| <b>กำไรขั้นต้น</b>               | <b>41,893</b>   | <b>52,943</b>  | <b>55,813</b>  | <b>58,655</b>  |
| รายได้ค่าเช่าและบริการ           | 5,816           | 8,593          | 9,722          | 11,038         |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร      | 58,833          | 67,268         | 70,151         | 73,171         |
| <b>กำไรจากการดำเนินงาน</b>       | <b>(11,124)</b> | <b>(5,731)</b> | <b>(4,617)</b> | <b>(3,478)</b> |
| รายได้อื่น                       | 14,141          | 16,928         | 17,660         | 18,475         |
| ค่าใช้จ่ายอื่น                   | -               | -              | 1              | 2              |
| ดอกเบี้ยจ่าย                     | 3,113           | 2,993          | 2,976          | 2,939          |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี             | (96)            | 8,204          | 10,067         | 12,057         |
| ภาษีเงินได้                      | (372)           | 1,354          | 1,661          | 1,989          |
| กำไรหลังหักภาษี                  | 276             | 6,851          | 8,406          | 10,068         |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อยและอื่นๆ | 217             | 247            | 338            | 403            |
| รายการพิเศษอื่นๆ                 | (129)           | -              | -              | -              |
| <b>กำไรสุทธิ</b>                 | <b>59</b>       | <b>6,603</b>   | <b>8,068</b>   | <b>9,664</b>   |
| <b>กำไรปกติ</b>                  | <b>188</b>      | <b>6,603</b>   | <b>8,068</b>   | <b>9,664</b>   |
| EPS (บาท)                        | 0.01            | 1.09           | 1.34           | 1.60           |
| Norm EPS (บาท)                   | 0.03            | 1.09           | 1.34           | 1.60           |
| การเติบโตของยอดขายและบริการ      | 1.0%            | 17.8%          | 5.4%           | 5.1%           |
| การเติบโตของกำไรปกติ             | -120.6%         | 3420.5%        | 22.2%          | 19.8%          |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น             | 23.8%           | 25.8%          | 25.9%          | 26.0%          |
| อัตราส่วนกำไรปกติ                | 0.1%            | 3.1%           | 3.6%           | 4.1%           |

| งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)  |                |                |                |                |
|----------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                  | 2Q64           | 3Q64           | 4Q64           | 1Q65           |
| รายได้จากการขาย                  | 41,844         | 37,660         | 52,722         | 50,694         |
| ต้นทุนขาย                        | 32,085         | 28,977         | 39,244         | 38,772         |
| <b>กำไรขั้นต้น</b>               | <b>9,759</b>   | <b>8,683</b>   | <b>13,478</b>  | <b>11,923</b>  |
| รายได้ค่าเช่าและบริการ           | 1,488          | 1,041          | 1,600          | 1,763          |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร      | 14,262         | 14,287         | 16,191         | 15,183         |
| <b>กำไรจากการดำเนินงาน</b>       | <b>(3,015)</b> | <b>(4,563)</b> | <b>(1,113)</b> | <b>(1,498)</b> |
| รายได้อื่น                       | 3,076          | 2,793          | 4,597          | 3,952          |
| ค่าใช้จ่ายอื่น                   | 4              | 5              | 6              | 6              |
| ดอกเบี้ยจ่าย                     | 779            | 789            | 807            | 775            |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี             | (717)          | (2,559)        | 2,677          | 1,680          |
| ภาษีเงินได้                      | (291)          | (339)          | 213            | 355            |
| กำไรหลังหักภาษี                  | (426)          | (2,220)        | 2,464          | 1,324          |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อยและอื่นๆ | 46             | 21             | 93             | 121            |
| รายการพิเศษอื่นๆ                 | (69)           | (172)          | 161            | 100            |
| <b>กำไรสุทธิ</b>                 | <b>(471)</b>   | <b>(2,241)</b> | <b>2,371</b>   | <b>1,204</b>   |
| <b>กำไรปกติ</b>                  | <b>(402)</b>   | <b>(2,069)</b> | <b>2,210</b>   | <b>1,104</b>   |
| EPS (บาท)                        | (0.08)         | (0.37)         | 0.39           | 0.20           |
| Norm EPS (บาท)                   | (0.07)         | (0.34)         | 0.37           | 0.18           |
| การเติบโตของยอดขาย (YoY)         | 13.2%          | -10.6%         | 16.1%          | 15.9%          |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น             | 23.3%          | 23.1%          | 25.6%          | 23.5%          |
| อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน     | 0.1%           | -4.3%          | 5.9%           | 4.4%           |
| อัตราส่วนกำไรปกติ                | -0.9%          | -5.3%          | 4.1%           | 2.1%           |

| อัตราส่วนทางการเงิน                           |      |       |       |       |
|-----------------------------------------------|------|-------|-------|-------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                               | 2564 | 2565F | 2566F | 2567F |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)                     | 0.6  | 0.6   | 0.6   | 0.6   |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)             | 0.3  | 0.3   | 0.3   | 0.3   |
| อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)        | 45.7 | 45.7  | 45.7  | 45.7  |
| อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)        | 4.2  | 4.2   | 4.2   | 4.2   |
| อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)       | 4.0  | 4.0   | 4.0   | 4.0   |
| หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น | 1.0  | 0.9   | 0.8   | 0.7   |
| ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น                         | 0.1  | 11.3  | 13.5  | 15.7  |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์                          | 0.0  | 2.8   | 3.4   | 3.9   |

| งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)                          |                 |                 |                 |                 |
|--------------------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                                  | 2564            | 2565F           | 2566F           | 2567F           |
| <b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>                |                 |                 |                 |                 |
| กำไรสุทธิ                                        | 277             | 6,603           | 8,068           | 9,664           |
| รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด               | 2,742           | 1,721           | 1,700           | 1,678           |
| ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย                       | 17,041          | 17,684          | 19,433          | 21,185          |
| อื่นๆ                                            | 21,186          | 26,011          | 29,377          | 32,709          |
| เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน                  | 2,175           | 4,434           | 2,019           | 2,607           |
| <b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>           | <b>23,360</b>   | <b>30,445</b>   | <b>31,396</b>   | <b>35,317</b>   |
| <b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>                    |                 |                 |                 |                 |
| เพิ่ม/ลด จากการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และส่วนร่วม | (10,778)        | -               | -               | -               |
| เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้นและยาว               | 532             | -               | -               | -               |
| เพิ่ม/ลด จากที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์              | (7,540)         | (19,000)        | (19,000)        | (19,000)        |
| เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร                        | (650)           | (1,000)         | (1,000)         | (1,000)         |
| เพิ่ม/ลด จากเงินสดรับ และชำระคืน                 | 474             | -               | -               | -               |
| <b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>               | <b>(22,906)</b> | <b>(20,000)</b> | <b>(20,000)</b> | <b>(20,000)</b> |
| <b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>                |                 |                 |                 |                 |
| เพิ่ม/ลด ออกรุ่นหุ้น และซื้อส่วนได้เสีย          | -               | -               | -               | -               |
| เพิ่ม/ลด เงินกู้ระยะสั้น                         | 3,416           | -               | -               | -               |
| เพิ่ม/ลด เงินกู้ระยะยาว                          | 9,299           | (918)           | 1,582           | (3,418)         |
| ลด จ่ายปันผล                                     | (2,412)         | (1,809)         | (2,641)         | (3,227)         |
| อื่นๆ                                            | (10,451)        | (7,428)         | (7,428)         | (7,428)         |
| <b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>           | <b>(149)</b>    | <b>(10,156)</b> | <b>(8,488)</b>  | <b>(14,074)</b> |
| <b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>                      | <b>306</b>      | <b>289</b>      | <b>2,908</b>    | <b>1,243</b>    |

| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                    | 2564           | 2565F          | 2566F          | 2567F          |
|------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| เงินสดและเทียบเท่าเงินสด           | 16,579         | 16,869         | 19,777         | 21,020         |
| เงินลงทุนระยะสั้น                  | 1,508          | 1,508          | 1,508          | 1,508          |
| ลูกหนี้การค้า                      | 4,860          | 4,686          | 4,938          | 5,188          |
| สินค้าคงเหลือ                      | 36,516         | 36,701         | 38,508         | 40,259         |
| สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น             | 10,414         | 12,607         | 13,281         | 13,862         |
| ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ      | 43,359         | 55,145         | 65,412         | 74,158         |
| สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน              | 149,951        | 145,790        | 141,239        | 136,466        |
| <b>สินทรัพย์รวม</b>                | <b>263,228</b> | <b>273,347</b> | <b>284,703</b> | <b>292,502</b> |
| เจ้าหนี้การค้า                     | 36,905         | 38,572         | 40,472         | 42,312         |
| หนี้สินหมุนเวียนอื่น               | 18,276         | 23,390         | 26,402         | 29,917         |
| เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะสั้น      | 49,050         | 49,050         | 49,050         | 49,050         |
| เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะยาว       | 28,517         | 27,599         | 29,181         | 25,763         |
| หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น            | 63,968         | 63,426         | 62,868         | 62,293         |
| <b>หนี้สินรวม</b>                  | <b>204,147</b> | <b>209,465</b> | <b>215,401</b> | <b>216,762</b> |
| ทุนที่ชำระแล้ว                     | 6,031          | 6,031          | 6,031          | 6,031          |
| ส่วนเกินมูลค่าหุ้น                 | 66,761         | 66,761         | 66,761         | 66,761         |
| กำไรสะสม                           | 7,792          | 12,586         | 18,013         | 24,450         |
| <b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>           | <b>59,081</b>  | <b>63,875</b>  | <b>69,302</b>  | <b>75,739</b>  |
| <b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b> | <b>263,228</b> | <b>273,347</b> | <b>284,703</b> | <b>292,502</b> |

## สมมติฐานในการทำประมาณการ

| สิ้นสุด 31 ธ.ค.       | 2564    | 2565F   | 2566F   | 2567F   |
|-----------------------|---------|---------|---------|---------|
| SSSG กลุ่มแพชั่น      | -6.0%   | 20.0%   | 4.0%    | 3.0%    |
| SSSG กลุ่มฮาร์ดไลน์   | 3.0%    | 12.0%   | 4.0%    | 3.0%    |
| SSSG กลุ่มอาหาร       | -11.5%  | 12.5%   | 5.0%    | 3.0%    |
| สาขาขนาดใหญ่อรวม      | 502     | 549     | 577     | 605     |
| พื้นที่เช่ารวม        | 659,000 | 775,073 | 860,975 | 946,878 |
| Occupancy Rate เฉลี่ย | 87.7%   | 90.0%   | 90.0%   | 90.0%   |
| Gross margin          | 25.3%   | 27.5%   | 27.8%   | 28.1%   |
| SG&A/Sales            | 31.4%   | 30.2%   | 29.8%   | 29.6%   |

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# STOCK PICK

## แนะนำ ชื่อ

BY RESEARCH DIVISION

KSL



### ธุรกิจน้ำตาลและไฟฟ้าจะฟื้นในปี 2565

- ธุรกิจน้ำตาลได้ผลบวกจากราคาขายฟื้นตัว
- ธุรกิจไฟฟ้าได้อานิสงส์จากปัญหาภัยแล้งดีขึ้น
- แนะนำลงทุนรับการฟื้นตัวในปี 2565

|              |        |         |
|--------------|--------|---------|
| ราคาปัจจุบัน | 3.86   | บาท     |
| Fair Value   | 4.50   | บาท     |
| มูลค่าตลาด   | 17,023 | ล้านบาท |

การจัดอันดับบรรษัทภิบาล : ดีเลิศ  
Anti-corruption : ได้รับการรับรอง

อุตสาหกรรมน้ำตาลโลกปี 2564/65 (สิ้นปีบัญชีต.ค.) จะอยู่ในภาวะค่อนข้างสมดุล โดยสถาบันวิจัยน้ำตาลชั้นนำของโลก S&P Global Platts Analytics คาดว่าผลผลิตน้ำตาลโลกปี 2564/65 จะขาดดุล 5 หมื่นตัน จากปัญหาภัยแล้งในบราซิล (ผู้ผลิตน้ำตาลรายใหญ่ที่สุดของโลก) กดดันแนวโน้มผลผลิตน้ำตาลภาคกลางและใต้ของบราซิลลดลง 15.9% yoy มาที่ 32.0 ล้านตัน ซึ่งมีน้ำหนักมากกว่าแนวโน้มผลผลิตน้ำตาลของอินเดียและไทย (ผู้ผลิตน้ำตาลรายใหญ่อันดับ 2 และ 4 ของโลกตามลำดับ) ที่เพิ่มขึ้นในปี 2564/65 จากปัญหาภัยแล้งดีขึ้น ถือเป็นผลบวกต่อ KSL ที่จะได้ประโยชน์จากแนวโน้มผลผลิตน้ำตาลที่จะขายได้มากขึ้นและแนวโน้มราคาน้ำตาลโลกที่ยังยืนสูงต่อเนื่องที่ระดับ 18-20 เซ็นต์/ปอนด์

สำหรับธุรกิจไฟฟ้าจะฟื้นตัวชัดเจนในปี 2564/65 จากแนวโน้มปริมาณวัตถุดิบขานอ้อยสำหรับผลิตไฟฟ้าเพิ่มขึ้น ตามปริมาณการหีบอ้อยข้างต้น ทำให้ต้นทุนในการผลิตไฟฟ้าของ KSL ลดลง เพราะ

ซื้อวัตถุดิบกากไม้จากภายนอกลดลง ส่งผลบวกต่อแนวโน้มประสิทธิภาพการทำกำไรของธุรกิจไฟฟ้าในปี 2564/65

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564/65 (สิ้นปีบัญชีต.ค. 65) จะปรับเพิ่มขึ้นถึง 57.1% yoy จากแนวโน้มธุรกิจน้ำตาลฟื้นตัวชัดเจน ผลบวกจากแนวโน้มราคายาน้ำตาลโลกที่ปรับสูงขึ้น 9.6% yoy มาที่ 18 เซ็นต์/ปอนด์ และแนวโน้มปริมาณขายน้ำตาลของ KSL ปรับเพิ่มขึ้นถึง 46.1% yoy มาที่ 7 แสนตัน จากปัญหาภัยแล้งคลี่คลายลง ซึ่งก็จะส่งผลบวกให้ธุรกิจไฟฟ้าฟื้นตัวด้วยเช่นกัน จากวัตถุดิบกากอ้อยที่เพิ่มขึ้นตามปริมาณการหีบอ้อย

แนวโน้มกำไรสุทธิงวด 2Q64/65 (สิ้นงวดเม.ย. 65) จะปรับเพิ่มขึ้นทั้ง QoQ และ YoY จากธุรกิจน้ำตาลยังดีต่อเนื่อง ผลบวกจากแนวโน้มปริมาณขายน้ำตาลเพิ่มขึ้น และธุรกิจไฟฟ้าฟื้นตัว จากการเดินเครื่องผลิตไฟฟ้าเต็มทีในช่วงที่มีการหีบอ้อย

กำหนด Fair Value ปี 2564/65 เท่ากับ 4.50 บาท อิงวิธี SOTP ราคาหุ้นปัจจุบันมี PBV เพียง 0.8 เท่า จึงยังแนะนำซื้อ

#### ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

| สิ้นสุด 31 ต.ค.     | 2563/64 | 2564/65F | 2565/66F |
|---------------------|---------|----------|----------|
| กำไรสุทธิ (ล้านบาท) | 616     | 968      | 1,026    |
| EPS (บาท)           | 0.14    | 0.22     | 0.23     |
| EPS growth (%)      | n.m.    | 57.1%    | 6.1%     |
| PER (เท่า)          | 28.6    | 18.2     | 17.2     |
| Dividend yield (%)  | 1.3%    | 1.5%     | 1.8%     |
| PBV (เท่า)          | 0.9     | 0.8      | 0.8      |
| ROE (%)             | 3.1%    | 4.7%     | 4.8%     |

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ราคาน้ำตาลดิบโลก



ที่มา : Bloomberg





## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564/65-67 ของ KSL

| งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)                  |         |          |          |          | งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)                 |         |         |         |         |
|-----------------------------------------|---------|----------|----------|----------|-----------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                         | 63/64   | 64/65F   | 65/66F   | 66/67F   | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                         | 63/64   | 64/65F  | 65/66F  | 66/67F  |
| ยอดขาย                                  | 10,470  | 14,816   | 15,487   | 16,309   | กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน              |         |         |         |         |
| ต้นทุนขาย                               | (9,230) | (12,066) | (12,583) | (13,227) | กำไรสุทธิก่อนภาษี                       | 23      | 1,242   | 1,317   | 1,387   |
| กำไรขั้นต้น                             | 1,240   | 2,750    | 2,904    | 3,082    | รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด      |         |         |         |         |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร             | (1,062) | (1,558)  | (1,621)  | (1,699)  | ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย              | (1,092) | (1,125) | (1,125) | (1,125) |
| ดอกเบี้ยจ่าย                            | (425)   | (450)    | (465)    | (496)    | กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้       | 1       | 2       | 3       | 4       |
| รายได้และค่าใช้จ่ายอื่น                 | 271     | 150      | 150      | 150      | เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน         | (683)   | 649     | (307)   | (591)   |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี                    | 23      | 1,242    | 1,317    | 1,387    | กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ         | 395     | 3,106   | 1,822   | 1,587   |
| ภาษีเงินได้                             | (57)    | (224)    | (237)    | (250)    | กระแสเงินสดจากการลงทุน                  |         |         |         |         |
| กำไรจากการดำเนินงาน                     | 494     | 968      | 1,026    | 1,080    | เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะยาว             | (191)   | (500)   | (500)   | (500)   |
| กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน        | (15)    | -        | -        | -        | เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง       |         |         |         |         |
| ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย                      | 1       | (51)     | (54)     | (57)     | เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร               | (10)    | 1,612   | (500)   | (500)   |
| รายการพิเศษ                             | 138     | -        | -        | -        | กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ             | 31      | 870     | (1,497) | (1,547) |
| กำไรสุทธิ                               | 616     | 968      | 1,026    | 1,080    | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน              |         |         |         |         |
| EPS (บาท)                               | 0.14    | 0.22     | 0.23     | 0.24     | เพิ่ม/ลด เงินกู้                        | (338)   | (3,565) | 500     | 500     |
| Norm EPS (บาท)                          | 0.11    | 0.22     | 0.23     | 0.24     | เพิ่ม/ลด ส่วนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย         | (1)     | -       | -       | -       |
|                                         |         |          |          |          | เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น       | -       | -       | -       | -       |
| การเติบโตของยอดขาย (%)                  | -11.7%  | 44.9%    | 4.4%     | 5.2%     | ลด จ่ายปันผล                            | -       | (265)   | (309)   | (353)   |
| การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)               | -844.2% | 57.1%    | 6.1%     | 5.3%     | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ         | (339)   | (3,829) | 191     | 147     |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)                | 11.8%   | 18.6%    | 18.7%    | 18.9%    | ผลกระทบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ | (1)     | -       | -       | -       |
| อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)                  | 5.9%    | 6.5%     | 6.6%     | 6.6%     | เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ                    | 86      | 147     | 516     | 188     |
| งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)         |         |          |          |          | งบดุล (ล้านบาท)                         |         |         |         |         |
|                                         | 2Q63/64 | 3Q63/64  | 4Q63/64  | 1Q64/65  | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                         | 63/64   | 64/65F  | 65/66F  | 66/67F  |
| ยอดขาย                                  | 2,274   | 3,304    | 3,137    | 3,426    | เงินสดและเทียบเท่าเงินสด                | 224     | 371     | 887     | 1,074   |
| ต้นทุนขาย                               | (1,851) | (2,952)  | (3,081)  | (2,796)  | ลูกหนี้การค้า                           | 1,064   | 1,121   | 1,179   | 1,361   |
| กำไรขั้นต้น                             | 423     | 352      | 56       | 630      | สินค้าคงเหลือ                           | 2,707   | 2,637   | 2,752   | 3,257   |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร             | (237)   | (232)    | (412)    | (241)    | สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น                  | 766     | 775     | 784     | 794     |
| ดอกเบี้ยจ่าย                            | (105)   | (108)    | (109)    | (102)    | ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์                 | 25,007  | 24,382  | 23,757  | 23,132  |
| รายได้และค่าใช้จ่ายอื่น                 | 51      | 68       | 70       | 82       | สินทรัพย์รวม                            | 41,521  | 39,669  | 40,816  | 42,207  |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี                    | 136     | 47       | (377)    | 373      | เงินระยะสั้น                            | 10,737  | 6,000   | 6,500   | 7,000   |
| ภาษีเงินได้                             | (83)    | (6)      | 51       | (63)     | เจ้าหนี้การค้า                          | 1,064   | 1,695   | 1,548   | 1,628   |
| กำไรจากการดำเนินงาน                     | 182     | 133      | (96)     | 329      | หนี้สินหมุนเวียนอื่น                    | 211     | 232     | 255     | 280     |
| กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน        | 4       | (33)     | 18       | 3        | เงินระยะยาว                             | 7,834   | 9,000   | 9,000   | 9,000   |
| ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย                      | 0       | 6        | 3        | (5)      | หนี้สินไม่หมุนเวียน                     | 1,563   | 1,876   | 1,876   | 1,876   |
| รายการพิเศษ                             | (46)    | (43)     | 227      | -        | หนี้สินรวม                              | 21,410  | 18,803  | 19,179  | 19,785  |
| กำไรสุทธิ                               | 102     | 56       | 149      | 332      |                                         |         |         |         |         |
|                                         |         |          |          |          | ทุนที่ชำระแล้ว                          | 2,205   | 2,205   | 2,205   | 2,205   |
| การเติบโตของยอดขาย (YoY)                | -33.5%  | 9.3%     | 30.3%    | 95.3%    | ส่วนเกินมูลค่าหุ้น                      | 2,946   | 2,946   | 2,946   | 2,946   |
| การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)             | n.m.    | n.m.     | n.m.     | 7.6%     | กำไรสะสม                                | 12,334  | 13,037  | 13,755  | 14,483  |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น                    | 18.6%   | 10.7%    | 1.8%     | 18.4%    | ส่วนของผู้ถือหุ้น                       | 20,112  | 20,866  | 21,637  | 22,422  |
| อัตราส่วนกำไรสุทธิ                      | 4.5%    | 1.7%     | 4.7%     | 9.7%     | หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น             | 41,521  | 39,669  | 40,816  | 42,207  |
| อัตราส่วนทางการเงิน                     |         |          |          |          | สมมติฐานในการประมาณการ                  |         |         |         |         |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                         | 63/64   | 64/65F   | 65/66F   | 66/67F   | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                         | 63/64   | 64/65F  | 65/66F  | 66/67F  |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)               | 0.40    | 0.62     | 0.68     | 0.73     | ปริมาณขายน้ำตาล (ตัน)                   | 479,284 | 700,000 | 800,000 | 850,000 |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)       | 0.11    | 0.19     | 0.25     | 0.27     | ราคาน้ำตาล                              |         |         |         |         |
| อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)  | 12.00   | 12.00    | 12.00    | 11.00    | ในประเทศ (บาท/ตัน)                      | 17,859  | 19,000  | 19,000  | 19,000  |
| อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)  | 5.00    | 4.50     | 4.50     | 4.00     | น้ำตาลทรายดิบส่งออก (เข็นต์/ปอนด์)      | 16.4    | 18.0    | 17.0    | 17.0    |
| อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า) | 7.00    | 7.00     | 8.00     | 8.00     | ไฟฟ้า (เมกะวัตต์/ชั่วโมง)               | 345,600 | 347,700 | 347,700 | 347,700 |
| หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)         | 0.92    | 0.72     | 0.72     | 0.71     | อัตราแลกเปลี่ยน (บาท/ดอลลาร์สหรัฐ)      | 31.31   | 32.00   | 32.00   | 32.00   |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย              | 1.5%    | 2.4%     | 2.6%     | 2.6%     |                                         |         |         |         |         |
| ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย             | 3.1%    | 4.7%     | 4.8%     | 4.9%     |                                         |         |         |         |         |

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# STOCK PICK

## แนะนำ ชื่อ

BY RESEARCH DIVISION

# MINT



|              |         |         |
|--------------|---------|---------|
| ราคาปัจจุบัน | 35.00   | บาท     |
| Fair Value   | 42.50   | บาท     |
| มูลค่าตลาด   | 182,639 | ล้านบาท |

การจัดอันดับบรรษัทภิบาล : ดีเลิศ  
Anti-corruption : ได้รับการรับรอง

### ดอกไม้กำลังผลิบบานในยุโรป

- NH Hotel จะหนุน 2Q65 มีกำไร
- โรงแรมไทยและร้านอาหารฟื้นตัวชัด 2H65
- พลิกกำไรเร็วสุดในกลุ่มฯ

แม้ 1Q65 ยังขาดทุนปกติ 3.6 พันล้านบาท เพราะ Low Season ของ NH Hotel ใน EU แต่มีพัฒนาการเด่นชัด หลังขาดทุนลดลงจาก 5.2 พันล้านบาทงวด 1Q64 ประกอบกับประเมิน 1Q65 เป็นจุดเลวร้ายสุดของปี และดีขึ้น YoY ทุกไตรมาสในช่วงที่เหลือของปี พร้อมคาด Turn Around เป็นกำไรเร็วสุดในกลุ่มฯ ตั้งแต่ 2Q65 สะท้อนจาก Occupancy rate ของ NH Hotel ช่วง เม.ย. 65 อยู่ที่ 63% จาก 40% ในงวด 1Q65 (2Q62 ที่ 75%) และมีทิศทางดีต่อเนื่อง ตามการ Reopening และการเข้าสู่ High Season ใน EU ขณะที่สภาวะการแข่งขันด้านห้องพักใน EU ไม่รุนแรงมาก ทำให้การปรับขึ้นค่าห้องพัก (ADR) ทำได้ค่อนข้างดี จาก ADR ช่วง เม.ย. 65 เพิ่มขึ้น 90 ยูโรต่อห้องต่อคืนในงวด 1Q65 มาที่ 110 ยูโรต่อห้องต่อคืน (2Q64 ที่ 78 ยูโรต่อห้องต่อคืน) เทียบเท่า Pre-COVID โดยฝ่ายวิจัยคาดการณ์ ADR ยังมีโมเมนตัมที่ดีขับเคลื่อนด้วย Domestic demand ในกลุ่ม B2C (สัดส่วน 65%) กอปรกับเริ่มเห็นสัญญาณบวกจากกลุ่ม Business (สัดส่วน 35%) อานิสงค์จากงาน Event ต่างๆ ที่จะเกิดขึ้นในช่วงที่เหลือของปี

สำหรับโรงแรมไทยคาดการณ์ดีขึ้นตั้งแต่ 2H65 หนุนด้วยการเปิดประเทศของภาครัฐและ High Season ของท่องเที่ยวไทย เช่นเดียวกับร้านอาหารมีปัจจัยหนุนจากการปรับ COVID-19 เป็นโรคประจำถิ่นในไทยและการคลาย Lock down ในจีน ทั้งนี้ รายได้ธุรกิจร้านอาหารของ MINT งวด 1Q65 ฟื้นตัวเกิน 1Q62 และทำได้ดีกว่ากลุ่ม (เทียบกับธุรกิจร้านอาหารของ CENTEL, M และ AU คิดเป็น 91%, 80% และ 69% ของ Pre-COVID ตามลำดับ

ในด้านต้นทุนและค่าใช้จ่ายบริษัท แม้ภายใต้สภาวะ Inflation อาจสร้างแรงกดดันฝั่ง Cost แต่เนื่องจากราว 50% เป็น Fix Cost ทำให้การฟื้นตัวของรายได้ โดยเฉพาะธุรกิจโรงแรม ช่วยชดเชยรวมทั้งผลักดันกำไรให้ขยายตัวในอัตราเร่งกว่ารายได้

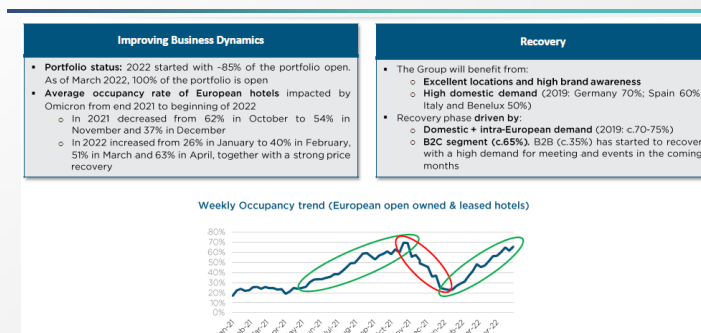
คงแนะนำ ชื่อ เพราะภายใต้ประมาณการฝ่ายวิจัยถือเป็นบริษัท ที่จะ Turn Around มีกำไรเร็วสุดในกลุ่มฯ จากแนวโน้มการ Recovery ที่ชัดเจนใน EU

### ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

| สิ้นสุด 31 ส.ค.     | 2564     | 2565F | 2566F | 2567F |
|---------------------|----------|-------|-------|-------|
| กำไรสุทธิ (ล้านบาท) | (13,167) | 2,500 | 4,800 | 6,893 |
| กำไรปกติ (ล้านบาท)  | (9,519)  | 2,500 | 4,800 | 6,893 |
| EPS (บาท)           | (2.82)   | 0.18  | 0.86  | 1.23  |
| Norm PER (x)        | N.A.     | 197.4 | 40.7  | 28.6  |
| PBV (x)             | 2.7      | 2.6   | 2.4   | 2.2   |
| EV/EBITDA (x)       | N.A.     | 15.4  | 13.3  | 12.1  |
| ROE (%)             | N.A.     | 3.5%  | 6.2%  | 8.1%  |

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### Occupancy Rate NH Hotel



ที่มา : NH Hotel



## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565 - 67 ของ MINT

| งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)                                |          |          |          |          | งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)            |          |          |          |          |
|-------------------------------------------------------|----------|----------|----------|----------|------------------------------------|----------|----------|----------|----------|
| สิ้นสุด 31 ส.ค.                                       | 2564     | 2565F    | 2566F    | 2567F    | สิ้นสุด 31 ส.ค.                    | 2564     | 2565F    | 2566F    | 2567F    |
| ยอดขาย                                                | 69,272   | 91,777   | 104,775  | 119,098  | กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน         |          |          |          |          |
| ต้นทุนขาย                                             | (47,417) | (47,744) | (52,874) | (60,499) | กำไรสุทธิ                          | (17,813) | 2,500    | 4,800    | 6,893    |
| กำไรขั้นต้น                                           | 21,855   | 44,033   | 51,901   | 58,599   | รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด |          |          |          |          |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย                                    | (34,238) | (35,426) | (40,443) | (45,257) | ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย         | 19,942   | 10,072   | 10,322   | 10,722   |
| ดอกเบี้ยจ่าย                                          | (8,986)  | (4,172)  | (4,369)  | (4,117)  | กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้  |          |          |          |          |
| ค่าใช้จ่ายอื่น                                        | 1,469    | 422      | 422      | 422      | อื่นๆ                              | 32,816   | 14,792   | 15,073   | 15,242   |
| รายได้อื่น                                            | 6,730    | 3,535    | 3,889    | 4,277    | เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน    | (1,569)  | (347)    | 78       | 84       |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี                                  | (13,378) | 3,336    | 6,312    | 9,069    | กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ    | 13,026   | 16,945   | 19,951   | 22,218   |
| ภาษีเงินได้                                           | 2,851    | (550)    | (1,262)  | (1,814)  | กระแสเงินสดจากการลงทุน             |          |          |          |          |
| กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน                              | (9,519)  | 2,500    | 4,800    | 6,893    | เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น       | 230      | -        | -        | -        |
| รายการพิเศษอื่น ๆ                                     | (3,648)  | -        | -        | -        | เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง  | 8,494    | -        | -        | -        |
| กำไรสุทธิ                                             | (13,167) | 2,500    | 4,800    | 6,893    | เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร          | (4,383)  | (5,000)  | (5,000)  | (8,000)  |
| Norm EPS                                              | (2.12)   | 0.18     | 0.86     | 1.23     | กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ        | 9,210    | (5,000)  | (5,000)  | (8,000)  |
| EPS                                                   | (2.82)   | 0.18     | 0.86     | 1.23     | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน         |          |          |          |          |
|                                                       |          |          |          |          | เพิ่ม/ลด เงินกู้                   | (22,937) | (20,721) | (20,721) | (20,721) |
| การเติบโตของรายได้จากธุรกิจหลัก (%)                   | 23.8%    | 32.5%    | 14.2%    | 13.7%    | เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น  | 728      | 4,291    | 5,356    | 1,257    |
| การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)                   | N.A.     | -126.3%  | 92.0%    | 43.6%    | ลด จ่ายปันผล                       | -        | -        | -        | -        |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น                                  | 31.5%    | 48.0%    | 49.5%    | 49.2%    | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ    | (23,711) | (17,976) | (16,911) | (21,010) |
| อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน                          | -13.7%   | 2.7%     | 4.6%     | 5.8%     | เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ               | (1,475)  | (6,031)  | (1,959)  | (6,791)  |
| งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)                       |          |          |          |          | งบดุล (ล้านบาท)                    |          |          |          |          |
| 2Q64                                                  | 3Q64     | 4Q64     | 1Q65     |          | สิ้นสุด 31 ส.ค.                    | 2564     | 2565F    | 2566F    | 2567F    |
| ยอดขาย                                                | 13,673   | 19,446   | 24,106   | 19,688   | เงินสด & เงินฝาก                   | 25,097   | 19,066   | 17,106   | 10,315   |
| ต้นทุนขาย                                             | (10,584) | (12,816) | (13,962) | (13,591) | ลูกหนี้การค้า                      | 14,638   | 15,296   | 15,425   | 15,549   |
| กำไรขั้นต้น                                           | 3,089    | 6,630    | 10,144   | 6,098    | สินค้าคงเหลือ                      | 3,490    | 3,563    | 3,672    | 3,697    |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย                                    | (7,923)  | (9,833)  | (9,098)  | (8,364)  | สินทรัพย์หมุนเวียน                 | 5,602    | 5,602    | 5,602    | 5,602    |
| ดอกเบี้ยจ่าย                                          | (2,265)  | (2,294)  | (2,432)  | (2,056)  | สินทรัพย์รวม                       | 369,633  | 364,041  | 361,746  | 357,362  |
| รายได้อื่น                                            | 2,167    | 1,343    | 2,613    | 984      |                                    |          |          |          |          |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี                                  | (4,505)  | (3,256)  | 654      | (3,988)  | เจ้าหนี้การค้า                     | 18,394   | 18,778   | 19,093   | 19,326   |
| ภาษีเงินได้                                           | 847      | 556      | 936      | 145      | หนี้สินหมุนเวียน                   | 58,058   | 58,442   | 58,758   | 58,991   |
| ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย                                    | (264)    | (116)    | (79)     | (274)    | หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย   | 31,372   | 31,372   | 31,372   | 31,372   |
| กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน                              | (3,394)  | (2,584)  | 1,670    | (3,569)  | หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย    | 193,472  | 182,251  | 171,029  | 159,808  |
| รายการพิเศษอื่น ๆ                                     | (530)    | 2,148    | (3,227)  | (225)    | หนี้สินรวม                         | 290,140  | 279,303  | 268,398  | 257,409  |
| กำไรสุทธิ                                             | (3,924)  | (436)    | (1,557)  | (3,794)  | ทุนที่ชำระแล้ว                     | 5,214    | 5,382    | 5,585    | 5,626    |
| Norm EPS                                              | (0.73)   | (0.57)   | 0.25     | (0.75)   | ส่วนเกินมูลค่าหุ้น                 | -        | -        | -        | -        |
| EPS                                                   | (0.83)   | (0.16)   | (0.37)   | (0.80)   | กำไรสะสม                           | (130)    | 824      | 4,079    | 9,426    |
|                                                       |          |          |          |          | จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย        | 600      | 600      | 600      | 600      |
| การเติบโตของรายได้จากธุรกิจหลัก (%YoY)                | 111.5%   | 34.3%    | 83.1%    | 63.4%    | ยังไม่ได้จัดสรร                    | (730)    | 224      | 3,479    | 8,826    |
| การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (% YoY)               | N.A.     | N.A.     | N.A.     | N.A.     | ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย          | 11,470   | 11,470   | 11,470   | 11,470   |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น                                  | 22.6%    | 34.1%    | 42.1%    | 31.0%    | ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด           | 68,023   | 73,268   | 81,879   | 88,483   |
| อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน                          | -24.8%   | -13.3%   | 6.9%     | -18.1%   | หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น        | 369,633  | 364,041  | 361,746  | 357,362  |
| อัตราส่วนทางการเงิน                                   |          |          |          |          | สมมติฐานในการประมาณการ             |          |          |          |          |
| สิ้นสุด 31 ส.ค.                                       | 2564     | 2565F    | 2566F    | 2567F    | สิ้นสุด 31 ส.ค.                    | 2564     | 2565F    | 2566F    | 2567F    |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)                             | 0.84     | 0.74     | 0.71     | 0.60     | สัดส่วนรายได้แบ่งตามธุรกิจ (%)     |          |          |          |          |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)                     | 0.04     | 0.03     | 0.03     | 0.03     | ธุรกิจโรงแรม                       | 59.5%    | 68.8%    | 71.2%    | 73.6%    |
| อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)                | 4.73     | 6.00     | 6.79     | 7.66     | ธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม          | 29.3%    | 23.2%    | 21.0%    | 19.0%    |
| อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)                | 13.59    | 13.40    | 14.40    | 16.36    | ธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย            | 7.2%     | 4.4%     | 4.0%     | 3.7%     |
| อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)               | 2.58     | 2.54     | 2.77     | 3.13     | ธุรกิจค้าปลีกและจัดจำหน่ายสินค้า   | 4.0%     | 3.6%     | 3.8%     | 3.7%     |
| หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)                       | 4.27     | 3.81     | 3.28     | 2.91     | ธุรกิจอื่น                         | 0.0%     | 0.0%     | 0.0%     | 0.0%     |
| หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า) | 1.66     | 1.47     | 1.26     | 1.11     | Gross Margin (%)                   | 31.5%    | 48.0%    | 49.5%    | 49.2%    |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย                            | -2.6%    | 0.7%     | 1.3%     | 1.9%     |                                    |          |          |          |          |
| ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย                           | -14.1%   | 3.5%     | 6.2%     | 8.1%     |                                    |          |          |          |          |

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



# STOCK PICK

## แนะนำ ซื้อ

BY RESEARCH DIVISION

# SCB



|              |         |         |
|--------------|---------|---------|
| ราคาปัจจุบัน | 113.00  | บาท     |
| FV65         | 140.00  | บาท     |
| มูลค่าตลาด   | 384,109 | ล้านบาท |

การจัดอันดับบรรษัทภิบาล : ดีเลิศ  
Anti-corruption : ได้รับการรับรอง

### จอตรอผู้โดยสาร (น้ำมันแพง)

- คุณภาพสินทรัพย์บริหารจัดการได้
- โอกาสเติบโตมากขึ้น ภายใต้ยานแม่
- PBV 0.8 เท่า มองไม่แพง เมื่อเทียบกับโอกาส

ภายใต้แนวโน้ม GDP ไทยปี 2565 – 66 เติบโตราว 3% - 4% YoY แรงขับเคลื่อนจากการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติ ย่อมบวกต่อ SCB ที่มีมูลหนี้ในธุรกิจโรงแรมอันดับต้นๆ ของกลุ่มฯ รวมถึงช่วยให้ลูกหนี้ที่อยู่ภายใต้การปรับโครงสร้างหนี้ระยะยาว (CDR) ซึ่ง SCB คาดว่าจะมีมูลหนี้เข้าร่วมราว 3.5 แสนล้านบาท (15% ของพอร์ตสินเชื่อ) มีรายได้หรือ EBITDA เพียงพอชำระหนี้ตามเงื่อนไขใหม่ได้ แม้เผชิญกับสภาวะ Inflation โดยเฉพาะราคาน้ำมัน, ราคาอาหาร ทำให้ลูกหนี้กลุ่มที่รายได้ต่ำ (หรือ EBITDA Margin ต่ำ) ได้รับผลกระทบ แต่จะมีกลุ่มที่ฟื้นตัวเพราะการ Reopening เช่นกัน ภาพรวมประเมินสำรอง (ECL) และ NPL อยู่ในการบริหารจัดการ

ขณะที่ในระยะ 3 – 5 ปีข้างหน้า คาดหวังภายหลังปรับโครงสร้างองค์กรเป็น SCB<sup>X</sup> แล้วเสร็จ ทำให้ บ. ย่อย ของบริษัทฯ มีความยืดหยุ่นในการทำธุรกิจมากขึ้น จากข้อจำกัดด้านกฎเกณฑ์จาก ธปท. ที่แม้ยังมีอยู่แต่เข้มงวดน้อยกว่าอยู่ภายใต้ธนาคาร โดยฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักไปกับ 2 ธุรกิจใหม่อย่าง การรูดตลาดจำหน่าย เบียร์รถยนต์ ในนามของ AUTOX ซึ่งเน้นตลาด MASS และ การปล่อยสินเชื่อช่องทาง Digital จากการเป็นพันธมิตรกับ AIS (AISCB)

นอกจากนี้ SCB<sup>X</sup> ยังมีการลงทุนใน Start up หลักๆ ผ่าน บ. ย่อย SCB10X โดยเฉพาะธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ Fintech ที่สามารถนำมาต่อยอดเป็น Platform ต่างๆ เปิดโอกาสในการกระจายธุรกิจไปยังต่างประเทศมากขึ้น เหตุเพราะการลงทุนสร้าง Platform ใช้เงินลงทุนต่ำกว่าการเปิดสาขาหรือทำ M&A อีกทั้งในกรณีที่ Start up ประสบความสำเร็จ จนสามารถระดมทุน IPO หนุนต่อรายการวัดมูลค่าสินทรัพย์หรือ FVTPL (บันทึกใน Non - NII) ของ SCB<sup>X</sup> ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยคาดหวังที่ผ่านมา SCB ลงทุนใน Start up คิดเป็นเงินลงทุนราว 1.5 - 3 หมื่นล้านบาท โดย SCB10X มีการกระจายลงทุนใน VC ประมาณ 52 บริษัท 13 ประเทศ จึงมองว่าเงินลงทุนเฉลี่ยต่อ Start up แต่ละรายไม่สูงมาก ทำให้ความเสียหาย ในกรณีที่ Start up ไม่ประสบความสำเร็จ ผลกระทบต่อการเงินรวม SCB จำกัด

ราคาหุ้น SCB ตั้งแต่ต้นปีปรับตัวลงราว 15% มากกว่า SET Index ที่ลดลงราว 2% YTD และ KBANK บวก 0.7% YTD ทำให้ PBV ซื้อขายที่ 0.8 เท่า นอกจากไม่แพง ถือว่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 ปี ราว 1.5 SD และค่าเฉลี่ยปี 2564 ที่ 0.87 เท่า จึงมองว่าไม่เหมาะสม เมื่อเทียบกับพัฒนาการเชิงบวกของเศรษฐกิจไทยปี 2565 – 66

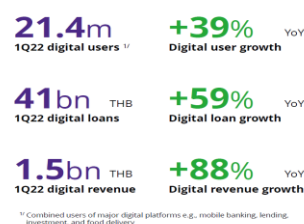
### ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

| สิ้นสุด 31 ธ.ค.    | 2564   | 2565F  | 2566F  | 2567F  |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|
| กำไรสุทธิ          | 35,599 | 38,447 | 41,976 | 45,076 |
| EPS (บาท)          | 10.48  | 11.32  | 12.36  | 13.27  |
| EPS growth (% yoy) | 30.8%  | 8.0%   | 9.2%   | 7.4%   |
| BVS (บาท)          | 129.7  | 137.2  | 145.3  | 153.7  |
| PER (เท่า)         | 10.8   | 10.0   | 9.1    | 8.5    |
| PBV (เท่า)         | 0.87   | 0.82   | 0.78   | 0.74   |
| DPS (บาท)          | 4.06   | 4.50   | 5.00   | 5.50   |
| Dividend yields    | 3.6%   | 4.0%   | 4.4%   | 4.9%   |
| ROE (%)            | 8.4%   | 8.5%   | 8.7%   | 8.9%   |

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ตัวเลขช่องทาง Digital

#### A leap in digital adoption and engagement



- **13.3m** registered users (vs 12m users in 1Q21)
- **82%** of users as monthly active users
- **88%** of the financial transactions on SCB EASY (vs 1% at branch)
- **2.8m** registered users (vs 0.8m users in 1Q21)
- **220K** merchants and **29K** riders
- **156K** orders per day

ที่มา : SCB



## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565 - 67 ของ SCB

### งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

| สิ้นสุด 31 ส.ค.             | 2564          | 2565F         | 2566F         | 2567F          |
|-----------------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| รายได้ดอกเบี้ยรับ           | 112,177       | 111,812       | 124,447       | 130,355        |
| ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย          | (17,006)      | (17,392)      | (25,700)      | (26,459)       |
| <b>รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ</b>  | <b>95,171</b> | <b>94,419</b> | <b>98,747</b> | <b>103,896</b> |
| รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ | 40,198        | 41,493        | 42,738        | 44,020         |
| รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ  | 14,807        | 10,340        | 10,417        | 10,496         |
| ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน         | (63,547)      | (64,818)      | (66,114)      | (67,437)       |
| ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ      | (42,024)      | (33,877)      | (33,856)      | (35,211)       |
| กำไรก่อนภาษีเงินได้         | 44,771        | 47,729        | 52,107        | 55,946         |
| หัก ภาษีเงินได้             | (9,376)       | (9,546)       | (10,421)      | (11,189)       |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย   | 204           | 264           | 290           | 319            |
| <b>กำไรสุทธิ</b>            | <b>35,599</b> | <b>38,447</b> | <b>41,976</b> | <b>45,076</b>  |
| <b>EPS (บาท)</b>            | <b>10.48</b>  | <b>11.32</b>  | <b>12.36</b>  | <b>13.27</b>   |
| <b>กำไรจากการดำเนินงาน</b>  | <b>76,921</b> | <b>72,174</b> | <b>75,678</b> | <b>80,127</b>  |
| Norm EPS (บาท)              | 22.65         | 21.25         | 22.29         | 23.60          |

### งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

| สิ้นสุด 31 ส.ค.             | 2Q64          | 3Q64          | 4Q64          | 1Q65          |
|-----------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| รายได้ดอกเบี้ยรับ           | 27,653        | 27,739        | 29,065        | 29,019        |
| ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย          | (4,178)       | (4,206)       | (4,278)       | (4,275)       |
| <b>รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ</b>  | <b>23,475</b> | <b>23,533</b> | <b>24,787</b> | <b>24,744</b> |
| รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ | 9,812         | 9,664         | 10,284        | 9,457         |
| รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ  | 3,183         | 3,713         | 4,140         | 3,503         |
| ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน         | (15,376)      | (15,813)      | (17,256)      | (15,990)      |
| ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ      | (10,028)      | (10,035)      | (11,954)      | (8,750)       |
| <b>กำไรก่อนภาษีเงินได้</b>  | <b>11,065</b> | <b>11,062</b> | <b>10,000</b> | <b>12,963</b> |
| หัก ภาษีเงินได้             | (2,304)       | (2,286)       | (2,190)       | (2,864)       |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย   | (54)          | (42)          | (68)          | (93)          |
| <b>กำไรสุทธิ</b>            | <b>8,815</b>  | <b>8,818</b>  | <b>7,879</b>  | <b>10,193</b> |
| <b>EPS (บาท)</b>            | <b>2.59</b>   | <b>2.59</b>   | <b>2.32</b>   | <b>3.00</b>   |
| <b>กำไรจากการดำเนินงาน</b>  | <b>31,210</b> | <b>31,194</b> | <b>32,131</b> | <b>31,279</b> |
| Norm EPS (บาท)              | 9.18          | 9.18          | 9.45          | 9.20          |
| Tier 1                      | 16.8%         | 17.3%         | 17.6%         | 17.5%         |
| Tier 2                      | 1.1%          | 1.1%          | 1.1%          | 1.1%          |
| CAR                         | 17.9%         | 18.4%         | 18.7%         | 18.6%         |

### อัตราส่วนทางการเงิน

| สิ้นสุด 31 ส.ค.                 | 2564  | 2565F | 2566F | 2567F |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Yield                           | 3.53% | 3.44% | 3.71% | 3.76% |
| Funding cost                    | 0.63% | 0.63% | 0.91% | 0.91% |
| Spread                          | 2.90% | 2.80% | 2.80% | 2.85% |
| NIM                             | 3.00% | 2.90% | 2.95% | 3.00% |
| สินเชื่อต่อเงินฝากและเงินกู้ยืม | 90.6% | 91.5% | 92.4% | 93.4% |
| Cost to income ratio            | 42.3% | 44.3% | 43.5% | 42.5% |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย      | 1.08% | 1.14% | 1.21% | 1.26% |
| ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย     | 8.35% | 8.47% | 8.74% | 8.87% |

### งบดุล (ล้านบาท)

| สิ้นสุด 31 ส.ค.                    | 2564             | 2565F            | 2566F            | 2567F            |
|------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| เงินสดและเงินฝากธนาคาร             | 50,421           | 49,371           | 50,415           | 51,301           |
| เงินลงทุน (FVTPL / FVTOCI)         | 291,342          | 305,909          | 321,204          | 337,264          |
| <b>สินเชื่อ</b>                    | <b>2,301,835</b> | <b>2,370,890</b> | <b>2,465,726</b> | <b>2,564,355</b> |
| บวก ดอกเบี้ยค้างรับ                | 15,031           | 14,000           | 12,000           | 10,000           |
| หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ         | (151,409)        | (155,286)        | (159,143)        | (164,353)        |
| สินเชื่อสุทธิ                      | 2,165,457        | 2,229,604        | 2,318,583        | 2,410,002        |
| สินทรัพย์อื่น                      | 807,345          | 820,496          | 834,961          | 850,873          |
| <b>สินทรัพย์รวม</b>                | <b>3,314,565</b> | <b>3,405,380</b> | <b>3,525,163</b> | <b>3,649,440</b> |
| เงินฝาก                            | 2,466,717        | 2,516,052        | 2,591,533        | 2,669,279        |
| เงินกู้ยืม                         | 74,922           | 75,671           | 76,428           | 77,192           |
| <b>หนี้สินรวม</b>                  | <b>2,871,950</b> | <b>2,937,259</b> | <b>3,029,463</b> | <b>3,124,721</b> |
| ทุนเรียกชำระแล้ว                   | 33,992           | 33,992           | 33,992           | 33,992           |
| สำรองอื่น                          | 40,962           | 41,647           | 42,353           | 43,079           |
| กำไรสะสม                           | 366,053          | 390,713          | 417,409          | 445,507          |
| <b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>           | <b>441,006</b>   | <b>466,352</b>   | <b>493,753</b>   | <b>522,578</b>   |
| <b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b> | <b>3,314,565</b> | <b>3,405,380</b> | <b>3,525,163</b> | <b>3,649,440</b> |

### งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)

| สิ้นสุด 31 ส.ค.                    | 2Q64             | 3Q64             | 4Q64             | 1Q65             |
|------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| เงินสดและเงินฝากธนาคาร             | 43,258           | 43,379           | 50,421           | 41,978           |
| เงินลงทุน-สุทธิ                    | 296,700          | 361,586          | 291,342          | 376,524          |
| <b>สินเชื่อ</b>                    | <b>2,296,618</b> | <b>2,279,016</b> | <b>2,301,835</b> | <b>2,326,395</b> |
| บวก ดอกเบี้ยค้างรับ                | 13,446           | 13,943           | 15,031           | 15,886           |
| หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ         | (141,780)        | (141,228)        | (145,653)        | (147,605)        |
| <b>สินเชื่อสุทธิ</b>               | <b>2,168,284</b> | <b>2,151,731</b> | <b>2,171,213</b> | <b>2,194,676</b> |
| สินทรัพย์อื่น                      | 693,770          | 715,508          | 801,589          | 757,481          |
| <b>สินทรัพย์รวม</b>                | <b>3,202,012</b> | <b>3,272,204</b> | <b>3,314,565</b> | <b>3,370,659</b> |
| เงินฝาก                            | 2,369,043        | 2,410,172        | 2,466,717        | 2,505,122        |
| เงินกู้ยืม                         | 256,018          | 269,271          | 256,661          | 253,884          |
| <b>หนี้สินรวม</b>                  | <b>2,780,067</b> | <b>2,846,347</b> | <b>2,873,559</b> | <b>2,919,747</b> |
| ทุนเรียกชำระแล้ว                   | 33,992           | 33,992           | 33,992           | 33,992           |
| <b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>           | <b>421,945</b>   | <b>425,857</b>   | <b>441,006</b>   | <b>450,913</b>   |
| <b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b> | <b>3,202,012</b> | <b>3,272,204</b> | <b>3,314,565</b> | <b>3,370,659</b> |

### สมมติฐานในการประมาณการ

| สิ้นสุด 31 ส.ค.                     | 2564 | 2565F | 2566F | 2567F |
|-------------------------------------|------|-------|-------|-------|
| อัตราดอกเบี้ยโดยเฉลี่ย              | 2.1% | 2.9%  | 3.9%  | 3.9%  |
| อัตราดอกเบี้ยโดยเงินฝาก             | 1.9% | 2.0%  | 3.0%  | 3.0%  |
| อัตราดอกเบี้ยโดยรายได้ค่าธรรมเนียมฯ | 9.9% | 3.2%  | 3.0%  | 3.0%  |
| Credit cost                         | 1.8% | 1.5%  | 1.4%  | 1.4%  |
| NPL / Loan                          | 4.7% | 4.8%  | 4.7%  | 4.4%  |
| Tier1                               | 18%  | 18%   | 19%   | 19%   |
| CAR                                 | 19%  | 20%   | 20%   | 20%   |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# STOCK PICK

## แนะนำ ชื้อ

BY RESEARCH DIVISION



## STEC

### ทุกอย่างจะดีขึ้นตามลำดับ

|              |        |         |
|--------------|--------|---------|
| ราคาปัจจุบัน | 13.10  | บาท     |
| Fair Value   | 18.00  | บาท     |
| มูลค่าตลาด   | 19,979 | ล้านบาท |

การจัดอันดับบริษัท : ดีเลิศ  
Anti-corruption : na.

- รายได้ฟื้นตัว มาพร้อม margin ที่กลับเข้าสู่ภาวะปกติ
- Backlog กว่า 1.2 แสนล้านบาท พร้อมโอกาสทางธุรกิจที่เบิกกว้าง
- พื้นฐานแกร่ง ขณะที่ราคาหุ้นต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER และ PBV อติตมาก

ผลประกอบการฟื้นตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทั้งในเชิงรายได้ที่จะเห็นการเร่งตัวขึ้นเรื่อยๆในแต่ละไตรมาส เพื่อชดเชยส่วนที่ล่าช้ากว่าแผนในปีก่อนที่ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด นำไปสู่คำสั่งปิดไซต์ก่อสร้างในช่วง 3Q64 รวมถึงการรับรู้รายได้จากโครงการตามแผนงานในปีนี้ โดยเฉพาะโรงไฟฟ้าหินกองและโรงไฟฟ้าปลวกแดงซึ่งเป็นงานที่ให้ margin สูงกว่างาน Infrastructure ทั่วไป น่าจะทำให้เห็นการเติบโตของรายได้ปีนี้ไม่ต่ำกว่า 15%YoY ตามเป้าหมายของบริษัท และมี Gross margin อยู่ในช่วง 5-6% สูงกว่าปี 2564 ที่ทำได้เพียง 4.61% เพราะไม่มีโครงการรัฐสภาแห่งใหม่ที่มี Margin 0% มากดดันอีกต่อไป ขณะที่ภาพระยะสั้นงวด 2Q65 จะมีรายได้เสริมจากเงินปันผล GULF และ TSE ที่รับเข้ามาประมาณ 100 ล้านบาท จึงน่าจะเห็นกำไรเติบโตเด่นเมื่อเทียบกับ 2Q64 ที่มีกำไรสุทธิต่ำเพียง 1 ล้านบาท เพราะมีการบันทึกค่าใช้จ่ายแพ็คเกจความ 124 ล้านบาท

ทิศทางธุรกิจสดใสจาก Backlog ปัจจุบันที่มีสูงถึง 1.2 แสนล้านบาท เพียงพอรองรับการสร้างรายได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า พร้อมโอกาสที่เปิดกว้างจากงานประมูลภาครัฐจำนวนมากที่ทยอยออกมาในปีนี้ ซึ่งบริษัทตั้งเป้าจะรับงานใหม่ในแต่ละปีไม่ต่ำกว่ายอดขายรับรู้รายได้ เพื่อให้มี Backlog ระดับแสนล้านบาทไปอย่างต่อเนื่อง ขณะที่โครงการพัฒนาสนามบินอู่ตะเภาที่ STEC เข้าไปเป็น Exclusive Contractor จะสร้างแหล่งงานให้ STEC กว่า 2 แสนล้านบาทในช่วง 10 ปีข้างหน้า

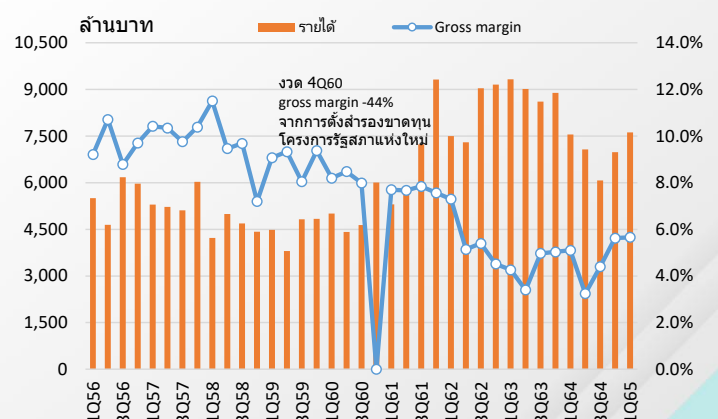
พื้นฐานแข็งแกร่งไม่เป็นรองใคร สวนทางกับราคาหุ้นที่ปรับตัวลงมากกว่า 10% นับจากต้นปี จนปัจจุบันซื้อขายที่ PBV 1.12 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ถึง 67% และมีค่า PER ต่ำเพียง 17.5 เท่า ถือว่ามี Downside Risk ค่อนข้างต่ำ ประเมินมูลค่าเหมาะสมอิง Historical PER 24 เท่า ให้ความเหมาะสม 18.00 บาท

### ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

| สิ้นสุด 31 ธ.ค.    | 2564  | 2565F | 2566F |
|--------------------|-------|-------|-------|
| กำไรสุทธิ          | 711   | 1,144 | 1,345 |
| Norm Profit        | 722   | 1,064 | 1,265 |
| EPS (บาท)          | 0.47  | 0.75  | 0.88  |
| DPS (บาท)          | 0.20  | 0.35  | 0.35  |
| PER (เท่า)         | 28.1  | 17.5  | 14.9  |
| Dividend Yield (%) | 1.53% | 2.67% | 2.67% |
| BVS (บาท)          | 11.18 | 11.72 | 12.24 |
| PBV (เท่า)         | 1.17  | 1.12  | 1.07  |
| EVEBITDA (X)       | 8.12  | 7.48  | 6.02  |
| ROE (%)            | 4.4%  | 6.4%  | 7.2%  |

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ผลประกอบการย้อนหลังรายไตรมาส



ที่มา : บริษัท และรวบรวมโดย บล. เอเชีย พลัส



## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-67 ของ STEC

| งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)                 |          |          |          |          | งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)                   |         |         |         |         |
|----------------------------------------|----------|----------|----------|----------|-------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| สิ้นสุด 31 ส.ค.                        | 2564     | 2565F    | 2566F    | 2567F    | สิ้นสุด 31 ส.ค.                           | 2564    | 2565F   | 2566F   | 2567F   |
| ยอดขาย                                 | 27,675   | 33,872   | 39,886   | 39,377   | กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน                |         |         |         |         |
| ต้นทุนขาย                              | 26,400   | 32,094   | 37,692   | 37,113   | กำไรสุทธิ                                 | 711     | 1,144   | 1,345   | 1,440   |
| กำไรขั้นต้น                            | 1,275    | 1,778    | 2,194    | 2,264    | รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด        | -380    | 0       | 0       | 0       |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย                     | 799      | 677      | 758      | 709      | ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย                | 1,129   | 1,296   | 1,462   | 1,629   |
| ดอกเบี้ยจ่าย                           | 33       | 50       | 50       | 50       | กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้         | 0       | 0       | 0       | 0       |
| ค่าใช้จ่ายอื่น                         | 0        | 0        | 0        | 0        | เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน           | 3,688   | -3,950  | 1,762   | -149    |
| รายได้อื่น                             | 295      | 298      | 214      | 213      | กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ           | 4,421   | -1,496  | 4,585   | 2,934   |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี                   | 737      | 1,348    | 1,600    | 1,718    | กระแสเงินสดจากการลงทุน                    |         |         |         |         |
| ภาษีเงินได้                            | 158      | 290      | 340      | 364      | เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น              | -568    | 0       | 0       | 0       |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย               | -10      | -15      | -15      | -14      | เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง         | -616    | -60     | -15     | -16     |
| รายการพิเศษอื่น ๆ                      | 17       | 100      | 100      | 100      | เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร                 | -494    | -2,480  | -2,480  | -2,480  |
| กำไรสุทธิ                              | 711      | 1,144    | 1,345    | 1,440    | กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ               | -1,678  | -2,540  | -2,495  | -2,496  |
| กำไรจากการดำเนินงาน                    | 722      | 1,064    | 1,265    | 1,360    | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน                |         |         |         |         |
| Norm EPS                               | 0.47     | 0.70     | 0.83     | 0.89     | เพิ่ม/ลด เงินกู้                          | -1,754  | 0       | 0       | 0       |
|                                        |          |          |          |          | เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น         | 0       | 0       | 0       | 0       |
| การเติบโตของยอดขาย                     | -22.8%   | 22.4%    | 17.8%    | -1.3%    | เพิ่ม/ลด วอร์เรน                          | 0       | 0       | 0       | 0       |
| การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน        | -21%     | 47%      | 19%      | 8%       | ลด จ่ายปันผล                              | -457    | -305    | -534    | -534    |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น                   | 4.6%     | 5.3%     | 5.5%     | 5.8%     | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ           | -2,211  | -305    | -534    | -534    |
| อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน           | 2.6%     | 3.1%     | 3.2%     | 3.5%     | เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ                      | 532     | -4,341  | 1,556   | -96     |
| งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)        |          |          |          |          | งบดุล (ล้านบาท)                           |         |         |         |         |
|                                        | 2Q64     | 3Q64     | 4Q64     | 1Q65     | สิ้นสุด 31 ส.ค.                           | 2564    | 2565F   | 2566F   | 2567F   |
| ยอดขาย                                 | 7,072    | 6,072    | 6,982    | 7,620    | เงินสดและเทียบเท่าเงินสด                  | 7,661   | 3,320   | 4,876   | 4,780   |
| ต้นทุนขาย                              | 6,843    | 5,804    | 6,589    | 7,189    | ลูกหนี้การค้า                             | 8,180   | 10,162  | 11,966  | 11,813  |
| กำไรขั้นต้น                            | 230      | 267      | 393      | 431      | สินค้าคงเหลือ                             | 23      | 339     | 399     | 394     |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย                     | 203      | 169      | 120      | 182      | สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น                    | 4,187   | 5,154   | 5,936   | 5,870   |
| ดอกเบี้ยจ่าย                           | 8        | 7        | 7        | 7        | ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ              | 5,431   | 6,615   | 7,633   | 8,484   |
| ค่าใช้จ่ายอื่น                         | 0        | 0        | 0        | 0        | สินทรัพย์รวม                              | 46,622  | 46,832  | 52,078  | 52,624  |
| รายได้อื่น                             | 131      | 59       | 50       | 47       | เจ้าหนี้การค้า                            | 5,432   | 8,468   | 9,972   | 9,844   |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี                   | 25       | 150      | 456      | 289      | หนี้สินหมุนเวียนอื่น                      | 17,699  | 14,058  | 16,554  | 16,343  |
| ภาษีเงินได้                            | 21       | 12       | 78       | 55       | หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น         | 650     | 650     | 650     | 650     |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย               | -3       | -2       | -2       | -2       | หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว          | 480     | 480     | 480     | 480     |
| รายการพิเศษอื่น ๆ                      | -124     | 0        | 141      | 0        | หนี้สินรวม                                | 29,255  | 28,611  | 33,032  | 32,657  |
| กำไรสุทธิ                              | 1        | 136      | 376      | 232      | ทุนที่ชำระแล้ว                            | 1,525   | 1,525   | 1,525   | 1,525   |
| กำไรจากการดำเนินงาน                    | 125      | 136      | 263      | 232      | ส่วนเกินมูลค่าหุ้น                        | 2,097   | 2,097   | 2,097   | 2,097   |
| Norm EPS                               | 0.00     | 0.09     | 0.25     | 0.15     | กำไรสะสม                                  | 8,800   | 9,638   | 10,450  | 11,356  |
|                                        |          |          |          |          | ส่วนของผู้ถือหุ้น                         | 17,079  | 17,918  | 18,729  | 19,635  |
| ยอดขาย (QoQ)                           | -15.1%   | -6.3%    | -14.1%   | 15.0%    |                                           |         |         |         |         |
| กำไรขั้นต้น (QoQ)                      | -13.8%   | -40.4%   | 16.4%    | 46.9%    | ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย                  | 288     | 303     | 318     | 332     |
| กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)              | -31.3%   | -36.5%   | 8.5%     | 93.4%    | หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น               | 46,622  | 46,832  | 52,078  | 52,624  |
| อัตราส่วนทางการเงิน                    |          |          |          |          | สมมติฐานในการทำประมาณการ                  |         |         |         |         |
| สิ้นสุด 31 ส.ค.                        | 2564     | 2565F    | 2566F    | 2567F    | สิ้นสุด 31 ส.ค.                           | 2564    | 2565F   | 2566F   | 2567F   |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)              | 0.77     | 0.74     | 0.77     | 0.77     | งานที่เซ็นสัญญาเพิ่มระหว่างปี ( ล้านบาท ) | 36,000  | 38,000  | 38,000  | 38,000  |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)      | 0.61     | 0.54     | 0.58     | 0.58     | Backlog ณ สิ้นปี ( ล้านบาท )              | 122,487 | 126,615 | 124,729 | 123,352 |
| อัตราส่วนหนี้เงินลูกหนี้การค้า (เท่า)  | 3.38     | 3.33     | 3.33     | 3.33     | Gross margin                              | 4.6%    | 5.3%    | 5.5%    | 5.8%    |
| อัตราส่วนหนี้เงินสินค้างเหลือ (เท่า)   | 1,213.93 | 100.00   | 100.00   | 100.00   | SG&A/Sale                                 | 2.4%    | 2.0%    | 1.9%    | 1.8%    |
| อัตราส่วนหนี้เงินเจ้าหนี้การค้า (เท่า) | 5.10     | 4.00     | 4.00     | 4.00     | Effective tax rate                        | 18.0%   | 20.0%   | 20.0%   | 20.0%   |
| หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น               | 1.71     | 1.60     | 1.76     | 1.66     |                                           |         |         |         |         |
| Net Gearing                            | Net Cash | Net Cash | Net Cash | Net Cash |                                           |         |         |         |         |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย             | 1.5%     | 2.3%     | 2.4%     | 2.6%     |                                           |         |         |         |         |
| ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย            | 4.2%     | 5.9%     | 6.8%     | 6.9%     |                                           |         |         |         |         |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



# STOCK PICK

## แนะนำ ซื้อ

BY RESEARCH DIVISION

# VNG



|              |        |         |
|--------------|--------|---------|
| ราคาปัจจุบัน | 8.50   | บาท     |
| Fair Value   | 12.90  | บาท     |
| มูลค่าตลาด   | 14,750 | ล้านบาท |

การจัดอันดับบรรษัทภิบาล : Na.  
Anti-corruption : Na.

### หุ้นไม้ที่นักลงทุนควรมี

- เคยขาดทุนช่วง 2561-63 แต่ turnaround ตั้งแต่ 2564 เป็นต้นมา
- เครื่องจักรเดิน 100% 2Q65 เริ่มมีสัญญาณตู้ container ผ่อนคลาย
- ธุรกิจโตจากโครงการต่างๆ ที่ลงทุนมาและสานต่อในอนาคต แนะนำซื้อ

ในช่วงปี 2561 - 2563 VNG ขาดทุนจากภาวะสงครามการค้า สหรัฐ-จีน แต่ปี 2564 VNG มีผลประกอบการ turnaround จากการที่จีนปรับเปลี่ยนโครงสร้างเศรษฐกิจและมีการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตประกอบกับต่อยอดโครงการลงทุนต่างๆ เช่น โรงงาน OSB ที่มีกำลังการผลิต 210,000 ลบ.ม./ปี ซึ่งเข้าสู่ช่วงเก็บเกี่ยวผลตอบแทนในปีนี้ และในระยะ 1-2 ปีข้างหน้ามีแผนการลงทุน เช่น ติดตั้งโครงการ Solar Rooftop เฟส 2 ขนาด 3.3 MW ที่โรงงานสระบุรี สามารถผลิตกระแสไฟฟ้าได้ในช่วง 4Q65 การลงทุนระบบ logistic เพื่อลดค่าใช้จ่ายขนส่ง การขยายโกดังเพิ่ม 30,000 ตารางเมตรเพื่อให้ดำเนินการผลิตสินค้าต่อเนื่อง รวมถึงโครงการขยายกำลังการผลิตโรงชุบกระดาษ เพื่อรองรับการขยายแผ่นปิดผิว Flooring ซึ่งมี margin สูง โดยมีเป้าหมายเพิ่มอัตรา Net Profit margin ขึ้นเป็น 15% จากปัจจุบันที่ทำได้ต่ำกว่า 10%

ฝ่ายวิจัยคาดว่ากำไรงวด 2Q65 น่าจะดีกว่า 1Q65 จากปริมาณขาย MDF ที่ถูกชะลอการขนส่งจากท่าเรือเมืองเซี่ยงไฮ้ lockdown,

ราคาเศษไม้ที่ปรับลดลงเล็กน้อย และอานิสงส์จากเงินบาทที่อ่อนค่า และคาดว่าช่วง 3Q65 จะเป็นช่วงที่ทำกำไรสูงสุดของปีจากอัตราการใช้กำลังการผลิตของเครื่องจักร OSB, MDF และ PB เพิ่มขึ้นสู่ระดับ 100% ด้าน Super Particle Board ซึ่งมีราคาขายสูงกว่า PB ทั่วไป 15 - 20% ได้เริ่มทำการตลาดตั้งแต่ 2Q65 นอกจากนี้ เริ่มเห็นสัญญาณการขนส่งทางเรือที่ดีขึ้นเนื่องจากเริ่มมีตู้ container ขนส่งสินค้าไปเกาหลีซึ่งเป็นตลาดหลักของ OSB ได้

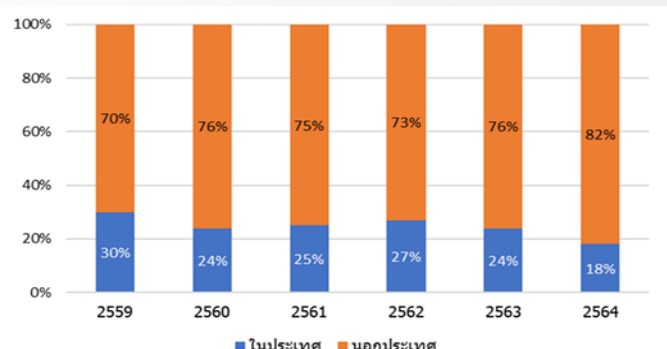
นอกเหนือจากผลประกอบการที่ดีมาต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2564 VNG ยังมีโครงการต่างๆ ที่ลงทุนมาเข้าสู่ผลตอบแทนในปีนี้ พร้อมกับมีโครงการที่จะเสริมสร้างกำไรในอนาคต ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณกำไรปี 2565 ไว้ที่ 1,495 ล้านบาท (+16%YoY) เพราะหาก VNG สามารถทำกำไรได้เท่ากับไตรมาสเดียวกันของปีก่อน ก็จะทำให้กำไรปี 2565 เพิ่มขึ้นตามที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ สำหรับ FV ประเมินโดยอิง PER 15 เท่า ให้ราคาเหมาะสมที่ 12.90 บาท Upside 51.76% Dividend Yield 4.71% แนะนำซื้อ

### ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

| สิ้นสุด 31 ธ.ค.    | 2564  | 2565F | 2566F |
|--------------------|-------|-------|-------|
| กำไรสุทธิ          | 1,294 | 1,495 | 1,488 |
| Norm Profit        | 1,298 | 1,495 | 1,488 |
| EPS (บาท)          | 0.75  | 0.86  | 0.86  |
| DPS (บาท)          | 0.40  | 0.40  | 0.45  |
| PER (เท่า)         | 11.40 | 9.87  | 9.91  |
| Dividend Yield (%) | 4.71  | 4.71  | 5.29  |
| BVS (บาท)          | 4.27  | 4.74  | 5.15  |
| PBV (เท่า)         | 1.99  | 1.79  | 1.65  |
| EV/EBITDA (X)      | 10.00 | 8.72  | 7.78  |
| ROE (%)            | 17.46 | 18.19 | 16.65 |

ที่มา : รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### สัดส่วนรายได้จากการขายในประเทศและการส่งออก



ที่มา : VNG



## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-67 ของ VNG

| งบกำไรขาดทุน                            |         |        |        |        | งบกระแสเงินสด                      |           |           |           |           |
|-----------------------------------------|---------|--------|--------|--------|------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                         | 2564    | 2565F  | 2566F  | 2567F  | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                    | 2564      | 2565F     | 2566F     | 2567F     |
| ยอดขาย                                  | 12,988  | 15,398 | 16,330 | 16,913 | กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน         |           |           |           |           |
| ต้นทุนขาย                               | 9,747   | 11,617 | 12,288 | 12,739 | กำไรสุทธิ                          | 1,294     | 1,495     | 1,488     | 1,538     |
| กำไรขั้นต้น                             | 3,241   | 3,782  | 4,042  | 4,174  | รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด | 161       | 0         | 0         | 0         |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย                      | 1,616   | 2,017  | 2,123  | 2,199  | ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย         | 973       | 1,017     | 1,067     | 1,117     |
| ดอกเบี้ยจ่าย                            | 292     | 256    | 238    | 238    | กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้  | 24        | 0         | 0         | 0         |
| ค่าใช้จ่ายอื่น                          | 0       | 0      | 0      | 0      | อื่นๆ                              | 0         | 0         | 0         | 0         |
| รายได้อื่น                              | 3       | 76     | 82     | 85     | เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน    | -339      | -438      | -141      | -58       |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี                    | 1,335   | 1,584  | 1,763  | 1,822  | กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ    | 2,417     | 2,084     | 2,425     | 2,608     |
| ภาษีเงินได้                             | 23      | 79     | 264    | 273    | กระแสเงินสดจากการลงทุน             |           |           |           |           |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย                | 0       | 0      | 0      | 0      | เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น       | -50       | 0         | 0         | 0         |
| รายการพิเศษอื่น ๆ                       | -4      | 0      | 0      | 0      | เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง  | 0         | 0         | 0         | 0         |
| กำไรสุทธิ                               | 1,294   | 1,495  | 1,488  | 1,538  | เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร          | -743      | -1,000    | -1,000    | -1,000    |
| กำไรจากการดำเนินงาน                     | 1,298   | 1,495  | 1,488  | 1,538  | กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ        | -793      | -1,000    | -1,000    | -1,000    |
| Norm EPS (บาท)                          | 0.75    | 0.86   | 0.86   | 0.89   | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน         |           |           |           |           |
|                                         |         |        |        |        | เพิ่ม/ลด เงินกู้                   | -791      | -300      | 0         | 0         |
| การเติบโตของยอดขาย                      | 56.3%   | 18.6%  | 6.0%   | 3.6%   | เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น  | 0         | 0         | 0         | 0         |
| การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน         | -305.8% | 15.2%  | -0.5%  | 3.4%   | ลด จ่ายปันผล                       | -174      | -694      | -781      | -868      |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น                    | 25.0%   | 24.6%  | 24.7%  | 24.7%  | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ    | -965      | -994      | -781      | -868      |
| อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน            | 10.0%   | 9.7%   | 9.1%   | 9.1%   | เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ               | 659       | 90        | 644       | 740       |
| งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส                   |         |        |        |        | งบดุล                              |           |           |           |           |
|                                         | 1Q64    | 2Q64   | 3Q64   | 4Q64   | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                    | 2564      | 2565F     | 2566F     | 2567F     |
| ยอดขาย                                  | 3,140   | 2,715  | 3,304  | 3,829  | เงินสดและเทียบเท่าเงินสด           | 1,482     | 1,582     | 2,236     | 2,986     |
| ต้นทุนขาย                               | 2,543   | 1,952  | 2,296  | 2,956  | ลูกหนี้การค้า                      | 1,596     | 1,694     | 1,796     | 1,860     |
| กำไรขั้นต้น                             | 597     | 763    | 1,008  | 873    | สินค้าคงเหลือ                      | 2,745     | 3,080     | 3,266     | 3,383     |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย                      | 394     | 328    | 372    | 415    | สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น             | 634       | 924       | 980       | 1,015     |
| ดอกเบี้ยจ่าย                            | 67      | 67     | 67     | 91     | ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ       | 12,996    | 12,979    | 12,911    | 12,794    |
| ค่าใช้จ่ายอื่น                          | 22      | 21     | 24     | 40     | สินทรัพย์รวม                       | 20,041    | 20,779    | 21,632    | 22,402    |
| รายได้อื่น                              | 6       | 6      | 0      | -10    | เจ้าหนี้การค้า                     | 1,565     | 1,694     | 1,796     | 1,860     |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี                    | 119     | 353    | 545    | 317    | หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น  | 3,605     | 3,305     | 3,305     | 3,305     |
| ภาษีเงินได้                             | 2       | 1      | 7      | 12     | หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว   | 6,689     | 6,689     | 6,689     | 6,689     |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย                | 56      | 57     | 58     | 59     | หนี้สินหมุนเวียนอื่น               | 26        | 103       | 108       | 111       |
| รายการพิเศษอื่น ๆ                       | 13      | -9     | -38    | 30     | หนี้สินรวม                         | 12,631    | 12,557    | 12,693    | 12,782    |
| กำไรสุทธิ                               | 129     | 340    | 495    | 330    | ทุนที่ชำระแล้ว                     | 1,735     | 1,735     | 1,735     | 1,735     |
| กำไรจากการดำเนินงาน                     | 117     | 349    | 533    | 300    | ส่วนเกินมูลค่าหุ้น                 | 1,483     | 1,483     | 1,483     | 1,483     |
| EPS (บาท)                               | 0.08    | 0.22   | 0.32   | 0.21   | กำไรสะสม                           | 4,139     | 4,940     | 5,648     | 6,319     |
|                                         |         |        |        |        | ส่วนของผู้ถือหุ้น                  | 7,357     | 8,158     | 8,866     | 9,536     |
| ยอดขาย (QoQ)                            | 37.5%   | -13.5% | 21.7%  | 15.9%  | ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย           | 53        | 63        | 73        | 83        |
| กำไรขั้นต้น (QoQ)                       | 173.6%  | 27.8%  | 32.1%  | -13.4% | หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น        | 20,041    | 20,779    | 21,632    | 22,402    |
| กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)               | N/A     | 199.5% | 52.6%  | -43.7% | สมมติฐานในการประมาณการ             |           |           |           |           |
| อัตราส่วนทางการเงิน                     |         |        |        |        | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                    | 2564      | 2565F     | 2566F     | 2567F     |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)               | 1.18    | 1.35   | 1.50   | 1.65   | ปริมาณการขายสินค้าหลัก ( m3 )      |           |           |           |           |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)       | 0.56    | 0.61   | 0.73   | 0.86   | Particle Board                     | 560,650   | 630,000   | 630,000   | 630,000   |
| อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)  | 8.14    | 9.09   | 9.09   | 9.09   | แผ่น MDF                           | 1,238,770 | 1,242,000 | 1,242,000 | 1,242,000 |
| อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)  | 4.73    | 5.00   | 5.00   | 5.00   | สินค้าอื่นๆ ( MB )                 | 1,515     | 2,931     | 3,862     | 4,344     |
| อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า) | 8.30    | 9.09   | 9.09   | 9.09   | ราคา Particle Board ( US\$/m3 )    | 144       | 165       | 165       | 170       |
| หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น                | 1.72    | 1.54   | 1.43   | 1.34   | ราคาแผ่น MDF ( US\$/m3 )           | 230       | 230       | 230       | 230       |
| Net Gearing                             | 1.19    | 1.02   | 0.87   | 0.73   | Gross margin                       | 25.0%     | 24.6%     | 24.7%     | 24.7%     |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย              | 6.5%    | 7.2%   | 6.9%   | 6.9%   |                                    |           |           |           |           |
| ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย             | 17.6%   | 18.3%  | 16.8%  | 16.1%  |                                    |           |           |           |           |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# STOCK PICK

## แนะนำ Switch

BY RESEARCH DIVISION

EA

|              |         |         |
|--------------|---------|---------|
| ราคาปัจจุบัน | 89.75   | บาท     |
| Fair Value   | 60.00   | บาท     |
| มูลค่าตลาด   | 334,767 | ล้านบาท |

การจัดอันดับบริษัท : ดีเลิศ  
Anti-corruption : ได้รับการรับรอง

### ราคาหุ้นสะท้อนความคาดหวังธุรกิจ EV ไปมาก

- ธุรกิจใหม่ๆ ยังไม่ช่วยสร้างมูลค่าเพิ่มอย่างมีนัยยะ ได้ในปัจจุบัน
- แนวโน้มกำไรปกติช่วง 2Q65 ปรับตัวลดลง QoQ
- ราคาหุ้นปัจจุบันปรับตัวขึ้นสะท้อนกระแส EV จนเกินพื้นฐานไปมาก

EA ถือเป็นหนึ่งในผู้ดำเนินธุรกิจพลังงานทางเลือกชั้นนำของประเทศไทย ซึ่งปัจจุบันสัดส่วนโครงสร้างของกำไรยังมาจากธุรกิจไฟฟ้าเป็นหลักราว 93-96% ของกำไรขั้นต้นรวม โดยมีโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมและพลังงานแสงอาทิตย์ กำลังการผลิตรวม 664 เมกะวัตต์ รองลงมาคือธุรกิจไบโอดีเซล ซึ่งมีสัดส่วนกำไรราว 3-7% ของกำไรขั้นต้นรวม ผ่านการผลิตและจำหน่ายน้ำมันไบโอดีเซล (B100) กลีเซอรินบริสุทธิ์ และผลิตภัณฑ์พลอยได้ ทั้งนี้ช่วงที่ผ่านมา EA ได้พัฒนาและลงทุนในธุรกิจใหม่ ได้แก่ การผลิตและจำหน่ายแบตเตอรี่และยานยนต์ไฟฟ้า รวมถึงสถานีอัดประจุต่างๆ และมุ่งเน้นให้เป็นธุรกิจ New-s- curve หลักของบริษัทฯ อย่างไรก็ตามปัจจุบันยังถือว่าอยู่ในช่วงเริ่มต้น ซึ่งยังมีสัดส่วนกำไรที่ราว 0-3% ของกำไรขั้นต้นรวม โดยในปี 2564 EA ได้เริ่มรับรู้รายได้จากการส่งมอบ E-Bus ที่ 112 คัน และตั้งเป้าส่งมอบในปี 2565 ที่ 1.5 พันคัน อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยคาดว่าจะมีความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นเช่น ในอดีตที่ยังคงมีการส่งมอบรถล่าช้าและต่ำกว่าเป้าหมายมาตลอด นอกจากนี้ยังได้เข้าลงทุนในธุรกิจให้บริการรถโดยสารประจำทางในกทม. และปริมณฑล ผ่านการถือหุ้น 100% ในบริษัท smart bus (SMB) แต่อย่างไรก็ตาม ผลประกอบการในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา พบว่า

ยังเผชิญเป็นผลขาดทุนต่อเนื่อง ช่วงต้นจึงคาดว่าธุรกิจดังกล่าวจะยังไม่ช่วยสร้างกำไรอย่างมีนัยยะให้กับ EA ได้

สำหรับแนวโน้มกำไรปกติปี 2565 คาดเห็นการเติบโตขึ้นราว 10.9%yoy หนุนหลักจากธุรกิจไบโอดีเซลที่คาดปริมาณขายโดยรวมจะปรับตัวสูงขึ้น YoY จากภาพรวมเศรษฐกิจไทยที่เริ่มฟื้นตัว และมาตรการผ่อนคลายนโยบายการเงิน บวกกับแรงหนุนบางส่วนจากการส่งมอบ E-Bus ได้เพิ่มขึ้นจากปี 2564 โดยฝ่ายวิจัยกำหนดสมมติฐานการส่งมอบ E-Bus ในปี 65 ที่ราว 300 คัน ช่วงสั้น 2Q65 คาดกำไรปกติอ่อนตัวลง QoQ กดดันหลักจากธุรกิจโรงไฟฟ้าที่กระแสลมอ่อนตัวตามช่วงฤดูกลาง ในขณะที่ธุรกิจไบโอดีเซลคาดว่าจะได้กำไรได้ใกล้เคียงเดิม จากปริมาณขายไบโอดีเซลที่ยังได้รับผลกระทบจากการปรับสูตรน้ำมันจาก B7 เป็น B5 ตั้งแต่ ก.พ.-มิ.ย. ขณะที่ธุรกิจ E-Bus คาดจะทยอยส่งมอบตามแผนได้ราว 87 คัน

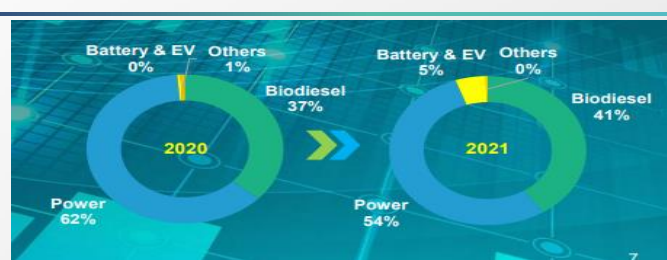
ประเมินมูลค่าพื้นฐาน ปี 2565 อยู่ที่ 60 บาท/หุ้น ราคาหุ้นปัจจุบันปรับตัวขึ้นสะท้อนกระแส EV จนเกินมูลค่าพื้นฐานไปมากแล้ว อีกทั้งการเข้าสู่ธุรกิจใหม่จากทั้ง smart bus และการส่งมอบ E-Bus คาดยังไม่มีส่วนช่วยในช่วงสั้นนี้ จึงแนะนำ switch

### ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

| สิ้นสุด 31 ส.ค.       | 2564  | 2565F | 2566F |
|-----------------------|-------|-------|-------|
| กำไรสุทธิ (ล้านบาท)   | 6,100 | 6,251 | 6,377 |
| Norm Profit (ล้านบาท) | 5,637 | 6,251 | 6,377 |
| EPS (บาท)             | 1.64  | 1.68  | 1.71  |
| PER (เท่า)            | 52.7  | 51.5  | 50.4  |
| DPS (บาท)             | 0.30  | 0.31  | 0.31  |
| Dividend Yield (%)    | 0.3%  | 0.4%  | 0.4%  |
| BVS (บาท)             | 9.41  | 10.75 | 12.11 |
| PBV (เท่า)            | 9.2   | 8.0   | 7.1   |
| EV/EBITDA             | 39.3  | 35.7  | 35.1  |
| ROE (%)               | 18.8  | 16.6  | 15.0  |

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### โครงสร้างรายได้ของ EA



ที่มา : EA



## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-67 ของ EA

| งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)                        |          |          |          |          |
|-----------------------------------------------|----------|----------|----------|----------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                               | 2564     | 2565F    | 2566F    | 2567F    |
| รายได้จากการขาย                               | 20,174   | 23,157   | 22,248   | 21,995   |
| ต้นทุนขาย                                     | (11,893) | (13,599) | (12,830) | (13,280) |
| กำไรขั้นต้น                                   | 8,280    | 9,558    | 9,418    | 8,715    |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร                   | (1,437)  | (1,614)  | (1,481)  | (1,526)  |
| รายได้อื่น                                    | 384      | -        | -        | -        |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี                       | 7,227    | 7,945    | 7,937    | 7,189    |
| ดอกเบี้ยจ่าย                                  | (1,388)  | (1,218)  | (1,031)  | (854)    |
| ภาษีเงินได้                                   | (3)      | (415)    | (444)    | (420)    |
| ส่วนได้ส่วนเสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม            | 171      | (101)    | (141)    | (181)    |
| กำไรปกติ                                      | 5,637    | 6,251    | 6,377    | 5,806    |
| กำไร/ขาดทุนจาก Fx                             | 66       | -        | -        | -        |
| รายการพิเศษอื่น ๆ                             | 398      | -        | -        | -        |
| กำไรสุทธิ                                     | 6,100    | 6,251    | 6,377    | 5,806    |
| EPS                                           | 1.64     | 1.68     | 1.71     | 1.56     |
| การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (%)               | 18%      | 15%      | -4%      | -1%      |
| การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)                     | 17%      | 2%       | 2%       | -9%      |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)                      | 40.6%    | 40.9%    | 41.9%    | 39.2%    |
| อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)                        | 44.6%    | 40.9%    | 30.5%    | 30.2%    |
| งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)               |          |          |          |          |
|                                               | 1Q64     | 2Q64     | 3Q64     | 4Q64     |
| รายได้จากการขาย                               | 4,738    | 5,008    | 5,064    | 5,531    |
| ต้นทุนขาย                                     | (2,557)  | (3,101)  | (2,902)  | (3,334)  |
| กำไรขั้นต้น                                   | 2,181    | 1,907    | 2,162    | 2,198    |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร                   | (367)    | (312)    | (365)    | (394)    |
| รายได้อื่น                                    | 4        | 12       | 139      | 230      |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี                       | 1,793    | 1,599    | 1,942    | 2,075    |
| ดอกเบี้ยจ่าย                                  | (391)    | (379)    | (323)    | (295)    |
| ภาษีเงินได้                                   | (38)     | (12)     | (9)      | 56       |
| กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ                      | 1,365    | 1,208    | 1,609    | 1,835    |
| กำไร/ขาดทุนจาก Fx และรายการพิเศษ              | 26       | 13       | 34       | (7)      |
| ส่วนได้ส่วนเสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม            | 51       | 50       | (5)      | 75       |
| กำไรสุทธิ                                     | 1,442    | 1,271    | 1,638    | 1,903    |
| EPS                                           | 0.38     | 0.32     | 0.43     | 0.50     |
| การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (%) qoq           | 6%       | 5%       | 2%       | 9%       |
| การเติบโตของกำไรสุทธิ (%) qoq                 | -5%      | -16%     | 36%      | 16%      |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)                      | 45.6%    | 37.0%    | 42.4%    | 39.5%    |
| อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)                        | 30.2%    | 24.2%    | 32.0%    | 33.9%    |
| อัตราส่วนทางการเงิน                           |          |          |          |          |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                               | 2564     | 2565F    | 2566F    | 2567F    |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)                     | 0.92     | 0.77     | 0.93     | 1.05     |
| อัตราส่วนหนี้เงินกู้ยืมต่อการดำเนินงาน (เท่า) | 11.78    | 11.78    | 11.78    | 11.78    |
| อัตราส่วนหนี้เงินกู้ยืมสินทรัพย์ (เท่า)       | 20.07    | 20.07    | 20.07    | 20.07    |
| อัตราส่วนหนี้เงินกู้ยืมต่อการดำเนินงาน (เท่า) | 35.20    | 35.20    | 35.20    | 35.20    |
| Net gearing                                   | 0.93     | 0.62     | 0.46     | 0.34     |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย                    | 7.1%     | 7.6%     | 7.6%     | 6.8%     |
| ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย                   | 17.4%    | 15.6%    | 14.1%    | 11.7%    |
| งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)                       |          |          |          |          |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                               | 2564     | 2565F    | 2566F    | 2567     |
| กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน                    |          |          |          |          |
| กำไรสุทธิก่อนภาษี                             | 5,933    | 6,767    | 6,962    | 6,40     |
| รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด            | 1,271    | (70)     | (67)     | (6       |
| ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย                    | 2,768    | 2,806    | 2,806    | 2,80     |
| เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน               | (2,144)  | 2,756    | 102      | (        |
| กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ               | 7,827    | 12,260   | 9,804    | 9,14     |
| กระแสเงินสดจากการลงทุน                        |          |          |          |          |
| เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร                     | (5,957)  | (2,501)  | (2,550)  | (2,60    |
| เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น                      | 16       | (3)      | (4)      | (        |
| กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ                   | (5,941)  | (2,504)  | (2,554)  | (2,60    |
| กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน                    |          |          |          |          |
| เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น             | -        | -        | -        | -        |
| เพิ่ม/ลด เงินกู้                              | 4,027    | (7,851)  | (3,956)  | (3,95    |
| ลด จ่ายปันผล                                  | (1,119)  | (1,147)  | (1,170)  | (1,06    |
| กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ               | 2,908    | (8,998)  | (5,126)  | (5,01    |
| เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ                          | 4,794    | 758      | 2,124    | 1,52     |
| งบดุล (ล้านบาท)                               |          |          |          |          |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                               | 2564     | 2565F    | 2566F    | 2567     |
| เงินสดและเทียบเท่าเงินสด                      | 2,927    | 3,684    | 5,809    | 7,33     |
| ลูกหนี้การค้า                                 | 6,509    | 4,673    | 4,596    | 4,57     |
| สินค้าคงเหลือ                                 | 1,483    | 678      | 639      | 66       |
| ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ                  | 58,421   | 58,115   | 57,859   | 57,65    |
| สินทรัพย์รวม                                  | 85,476   | 82,789   | 84,092   | 85,01    |
| เงินกู้ระยะสั้น                               | 1,618    | 1,618    | 1,618    | 1,61     |
| เจ้าหนี้การค้า                                | 1,247    | 1,275    | 1,253    | 1,26     |
| หนี้สินหมุนเวียนอื่น                          | 1,914    | 1,914    | 1,914    | 1,91     |
| เงินกู้ระยะยาว                                | 23,582   | 15,731   | 11,775   | 7,82     |
| หนี้สินไม่หมุนเวียน                           | 1,771    | 1,771    | 1,771    | 1,77     |
| หนี้สินรวม                                    | 50,375   | 42,481   | 38,437   | 34,43    |
| ทุนที่ชำระแล้ว                                | 373      | 373      | 373      | 37       |
| ส่วนเกินมูลค่าหุ้น                            | 3,681    | 3,681    | 3,681    | 3,68     |
| กำไรสะสม                                      | 29,167   | 34,272   | 39,479   | 44,22    |
| ส่วนของผู้ถือหุ้น                             | 35,102   | 40,105   | 45,171   | 49,73    |
| หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น                   | 85,476   | 82,586   | 83,608   | 84,16    |
| สมมติฐานในการทำประมาณการ                      |          |          |          |          |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                               | 2564     | 2565F    | 2566F    | 2567     |
| กำลังการผลิตติดตั้งรวม (MW)                   | 664      | 664      | 664      | 66       |
| อัตราการใช้ประโยชน์                           | 20%      | 13%      | -4%      | -1       |
| Gross margin                                  | 40.6%    | 40.9%    | 41.9%    | 39.2     |
| SG&A/ยอดขายรวม                                | 7.1%     | 7.0%     | 6.7%     | 6.9      |
| Dividend payout ratio                         | 18%      | 18%      | 18%      | 18       |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



# STOCK PICK

## แนะนำ Switch

BY RESEARCH DIVISION



# EASTW

|              |        |         |
|--------------|--------|---------|
| ราคาปัจจุบัน | 6.30   | บาท     |
| Fair Value   | 6.50   | บาท     |
| มูลค่าตลาด   | 10,481 | ล้านบาท |

การจัดอันดับบริษัท : ดีเลิศ  
Anti-corruption : ได้รับการรับรอง

### ทิศทางกำไรอยู่ในช่วงขาหลังก่อนสัปดาห์ทยอยหมด

- ต้องรอคำพิพากษาให้ยกเลิกผลการคัดเลือกจึงจะกลับมามีลุ้นได้อีกครั้ง
- ทิศทางกำไรช่วง 2-3 ปีข้างหน้า ลดลง YoY จากสัมปทานที่หมดไป
- ยังไม่มีปัจจัยบวกใหม่ๆเข้ามาขับเคลื่อนราคาหุ้น

EASTW เป็นผู้ประกอบการธุรกิจสาธารณูปโภคด้านการพัฒนาและบริหารจัดการน้ำแบบครบวงจร ประกอบธุรกิจ จำหน่ายน้ำดิบ น้ำประปา น้ำอุตสาหกรรมและอื่นๆ ให้แก่ภาคอุตสาหกรรม และอุปโภคบริโภคในพื้นที่เขตชายฝั่งทะเลภาคตะวันออก ซึ่งปัจจุบันประเด็นคดีความเรื่องการคัดเลือกเอกชนโครงการท่อส่งน้ำทั้ง 3 โครงการ ได้แก่ 1) ท่อส่งน้ำหนองปลาไหล-หนองค้อ 2) ท่อส่งน้ำหนองค้อ-แหลมฉบัง (ระยะที่2) และ 3) ท่อส่งน้ำดอกกราย ยังไม่มีความคืบหน้าด้านผลการตัดสินจากศาลปกครองกลาง อย่างไรก็ตาม กรมธนารักษ์ได้ประกาศให้บริษัทวังษยาม ก่อสร้าง จำกัด เป็นผู้ชนะประมูล และให้ EASTW ส่งมอบท่อส่งน้ำหนองปลาไหล-หนองค้อ และ หนองค้อ-แหลมฉบัง (ระยะที่2) คืนแก่ผู้ชนะใหม่ภายใน 60 วันภายหลังจากที่มีการเซ็นสัญญา ส่วนท่อส่งน้ำดอกกราย ซึ่งอายุสัมปทานจะหมดลงใน 31 ธ.ค. 2566 ทาง EASTW จะไม่มีการต่อสัญญาใหม่ ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยได้นำทั้ง 3 โครงการออกจากระยะการแล้ว สละก่อนจากกำไรปี 2567 ที่จะลดลงราว 30% มาอยู่ที่ 750 ล้านบาท จากฐานเดิมในปี 2564 ที่ 1.1 พันล้านบาท

สำหรับแนวทางของ EASTW มีแผนจะก่อสร้างท่อขึ้นมาใหม่เพื่อทดแทนท่อเดิม ซึ่งคาดว่าจะใช้เวลาราว 1.5-2 ปี ด้วยเงินลงทุนราว 3.5-

4.5 พันล้านบาท แต่ฝ่ายวิจัยคาดว่าจะมีความเสี่ยงจากการหาฐานลูกค้า ระยะเวลาก่อสร้าง รวมถึงเงินลงทุนที่สูง

ส่วนแนวโน้มกำไรในปี 2565 คาดจะเห็นการปรับตัวลดลงราว 23.1%yoy มาอยู่ที่ 816.6 ล้านบาท กุดตันจากสถานการณ์ COVID ที่ยังยืดเยื้อและต้นทุนค่าครองชีพที่ปรับตัวสูงขึ้น ประกอบกับปริมาณน้ำที่เพิ่มขึ้นสูงกว่าค่าเฉลี่ยเป็นอย่างมาก จากพายุที่พัดผ่านประเทศไทยในช่วง 2H64 ส่งผลให้แนวโน้มการเรียกซื้อน้ำดิบจากกลุ่มลูกค้าคาดว่าจะปรับตัวลดลง YoY อีกทั้งคาด EASTW จะต้องส่งมอบท่อส่งน้ำหนองปลาไหล-หนองค้อ และหนองค้อ-แหลมฉบัง (ระยะที่2) คืนให้แก่ผู้ชนะประมูลใหม่ในช่วง 2H65 ส่งผลให้กำไรคาดปรับตัวลดลงต่อเนื่องจาก 1H65 ขณะที่ช่วงสั้น 2Q65 คาดกำไรสุทธิอ่อนตัวลง QoQ กุดตันจากปริมาณการใช้น้ำโดยรวมที่คาดว่าจะลดลง หลังจากผ่านพ้นช่วง peak ใน 1Q65 มาแล้ว

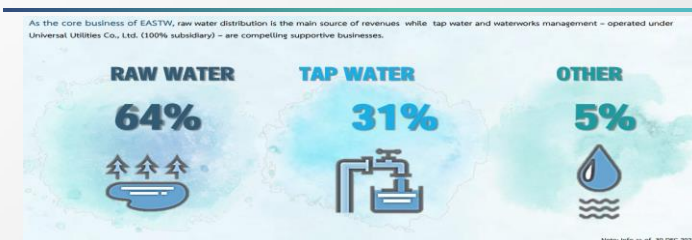
ประเมินมูลค่าพื้นฐาน ณ สิ้นปี 2565 (DCF) อยู่ที่ 6.5 บาท/หุ้น อิงสัญญาโครงการที่มีอยู่ในปัจจุบัน แม้ช่วงที่ผ่านมาราคาหุ้นจะปรับฐานลงมาระดับหนึ่ง สละก่อนปัจจัยลบกรณีแพ้ประมูลโครงการท่อส่งน้ำไปแล้ว แต่ทิศทางกำไรในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าอยู่ในช่วงขาหลังก่อนสัญญาสัมปทานที่หมดไป จึงแนะนำ switch

### ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                    | 2564  | 2565F | 2566F |
|------------------------------------|-------|-------|-------|
| รายได้จากการขายและบริการ (ล้านบาท) | 4,631 | 4,394 | 4,634 |
| กำไรสุทธิ (ล้านบาท)                | 1,062 | 817   | 879   |
| Norm Profit                        | 1,062 | 817   | 879   |
| Norm EPS (บาท)                     | 0.64  | 0.49  | 0.53  |
| EPS (บาท)                          | 0.64  | 0.49  | 0.53  |
| PER (x)                            | 19.0  | 24.7  | 22.9  |
| DPS (บาท)                          | 0.42  | 0.25  | 0.26  |
| Dividend Yield (%)                 | 6.9%  | 4.1%  | 4.4%  |
| EV/EBITDA                          | 8.48  | 9.12  | 8.43  |

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### โครงสร้างรายได้ธุรกิจหลัก





## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-67 ของ EASTW

| งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)                    |         |         |         |         |
|-------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                           | 2564    | 2565F   | 2566F   | 2567F   |
| รายได้จากการขายและบริการ                  | 4,631   | 4,394   | 4,534   | 4,046   |
| ต้นทุนขาย                                 | 2,695   | 2,650   | 2,749   | 2,508   |
| กำไรขั้นต้น                               | 1,936   | 1,744   | 1,786   | 1,539   |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร               | 523     | 505     | 522     | 444     |
| ดอกเบี้ยจ่าย                              | (173)   | (302)   | (248)   | (242)   |
| ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม                 | 0       | 0       | 0       | 0       |
| รายได้อื่น                                | 96      | 96      | 96      | 96      |
| กำไรสุทธิก่อนภาษี                         | 1,336   | 1,033   | 1,113   | 949     |
| ภาษีเงินได้                               | (263)   | (207)   | (223)   | (190)   |
| กำไรสุทธิ                                 | 1,062   | 817     | 879     | 750     |
| EPS                                       | 0.64    | 0.49    | 0.53    | 0.45    |
| การเติบโตของรายได้                        | 11%     | -5%     | 3%      | -11%    |
| การเติบโตของกำไรสุทธิ                     | 39%     | -23%    | 8%      | -15%    |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น                      | 41%     | 39%     | 39%     | 37%     |
| อัตราส่วนกำไรสุทธิ                        | 22%     | 18%     | 19%     | 18%     |
| งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)           |         |         |         |         |
|                                           | 1Q64    | 2Q64    | 3Q64    | 4Q64    |
| รายได้จากการขายและบริการ                  | 1,231   | 1,206   | 1,116   | 1,078   |
| ต้นทุนขาย                                 | 632     | 693     | 664     | 706     |
| กำไรขั้นต้น                               | 599     | 513     | 452     | 372     |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร               | 104     | 127     | 125     | 167     |
| ดอกเบี้ยจ่าย                              | (42)    | (51)    | (33)    | (47)    |
| กำไรสุทธิก่อนภาษี                         | 459     | 341     | 302     | 234     |
| ภาษีเงินได้                               | (85)    | (60)    | (71)    | (48)    |
| กำไรสุทธิ                                 | 371     | 278     | 229     | 184     |
| การเติบโตของรายได้                        | 16%     | -2%     | -7%     | 3%      |
| การเติบโตของกำไรสุทธิ                     | 134%    | -25%    | -18%    | -20%    |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น                      | 48%     | 42%     | 40%     | 32%     |
| อัตราส่วนกำไรสุทธิ                        | 30%     | 23%     | 20%     | 16%     |
| อัตราส่วนทางการเงิน                       |         |         |         |         |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                           | 2564    | 2565F   | 2566F   | 2567F   |
| อัตราส่วนหมุนเวียน                        | 0.4     | 0.3     | 1.3     | 0.8     |
| อัตราส่วนหมุนเวียนลูกค้าการค้า (เท่า)     | 10.1    | 10.3    | 11.3    | 10.5    |
| อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)    | 52.4    | 87.0    | 256.9   | 41.6    |
| หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น                  | 1.1     | 1.1     | 1.2     | 1.2     |
| หนี้สินต่อการด้อยค่าจ่ายต่อทุน            | 0.9     | 0.9     | 1.1     | 1.0     |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (ROA)          | 4.6%    | 3.4%    | 3.4%    | 2.7%    |
| ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (ROE)     | 9.4%    | 7.0%    | 7.3%    | 6.0%    |
| งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)                   |         |         |         |         |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                           | 2564    | 2565F   | 2566F   | 2567F   |
| กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน                |         |         |         |         |
| กำไรสุทธิก่อนภาษี                         | 1,336   | 1,033   | 1,113   | 949     |
| รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด        |         |         |         |         |
| ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย             | 983     | 903     | 966     | 1,012   |
| อื่นๆ                                     | (21)    | (508)   | (470)   | (432)   |
| เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน           | (11)    | (58)    | (70)    | (123)   |
| กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ           | 2,287   | 1,370   | 1,539   | 1,406   |
| กระแสเงินสดจากการลงทุน                    |         |         |         |         |
| เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้นและระยะยาว    | -       | (393)   | (20)    | (21)    |
| เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร                 | (2,995) | (1,418) | 503     | (333)   |
| เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง         | (58)    | -       | -       | -       |
| กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ               | (3,053) | (1,811) | 484     | (354)   |
| กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน                |         |         |         |         |
| เพิ่ม/ลด เงินกู้                          | 1,944   | 341     | 2,917   | (631)   |
| อื่นๆ                                     | (162)   | (302)   | (248)   | (242)   |
| เงินปันผลจ่าย                             | (718)   | (408)   | (440)   | (375)   |
| กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ           | 1,065   | (369)   | 2,230   | (1,248) |
| เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ                      | 299     | (811)   | 4,252   | (196)   |
| งบดุล (ล้านบาท)                           |         |         |         |         |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                           | 2564    | 2565F   | 2566F   | 2567F   |
| เงินสดและเทียบเท่าเงินสด                  | 293     | 322     | 4,114   | 3,400   |
| ลูกหนี้การค้า                             | 458     | 395     | 408     | 363     |
| ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ             | 17,700  | 19,274  | 18,801  | 19,182  |
| สินทรัพย์ไม่มีตัวตน สุทธิ                 | 3,147   | 3,031   | 3,008   | 2,968   |
| สินทรัพย์รวม                              | 23,689  | 24,276  | 27,634  | 27,369  |
| เจ้าหนี้การค้า                            | 172     | 146     | 148     | 140     |
|                                           | 1,131   | 933     | 2,703   | 3,148   |
| หนี้สินหมุนเวียนอื่น                      | 148     | 148     | 148     | 148     |
| เงินกู้ระยะยาว/หุ้นกู้                    | 7,483   | 7,516   | 10,303  | 8,440   |
| หนี้สินรวม                                | 12,262  | 12,451  | 15,348  | 14,690  |
| ทุนที่ชำระแล้ว                            | 1,664   | 1,664   | 1,664   | 1,664   |
| ส่วนเกินมูลค่าหุ้น                        | 2,139   | 2,139   | 2,139   | 2,139   |
| กำไรสะสม                                  | 7,463   | 7,851   | 8,301   | 8,685   |
| ส่วนของผู้ถือหุ้น                         | 11,427  | 11,824  | 12,286  | 12,679  |
| หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น               | 23,689  | 24,276  | 27,634  | 27,369  |
| สมมติฐานในการทำประมาณการ                  |         |         |         |         |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                           | 2564    | 2565F   | 2566F   | 2567F   |
| ปริมาณน้ำดื่มที่สนใจได้รวม (พัน ลบ.ม./ปี) | 569,000 | 569,000 | 569,000 | 569,000 |
| ปริมาณการจำหน่ายน้ำดื่ม (พัน ลบ.ม./ปี)    | 262,022 | 234,510 | 230,029 | 169,530 |
| กำลังการผลิตน้ำประปารวม (พัน ลบ.ม./วัน)   | 396     | 396     | 396     | 396     |
| ปริมาณการจำหน่ายน้ำประปา (พัน ลบ.ม./ปี)   | 97,062  | 87,842  | 89,598  | 91,838  |
| ราคาน้ำดื่มเฉลี่ย (บาท/ลบ.ม.)             | 11.13   | 11.24   | 11.35   | 11.47   |
| ราคาน้ำประปาเฉลี่ย (บาท/ลบ.ม.)            | 15.17   | 15.32   | 15.48   | 15.63   |
| อัตรากำไรขั้นต้น (%)                      | 40.96%  | 38.84%  | 38.57%  | 37.14%  |

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



# TECHNICAL ANALYSIS

## การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค

BY RESEARCH DIVISION

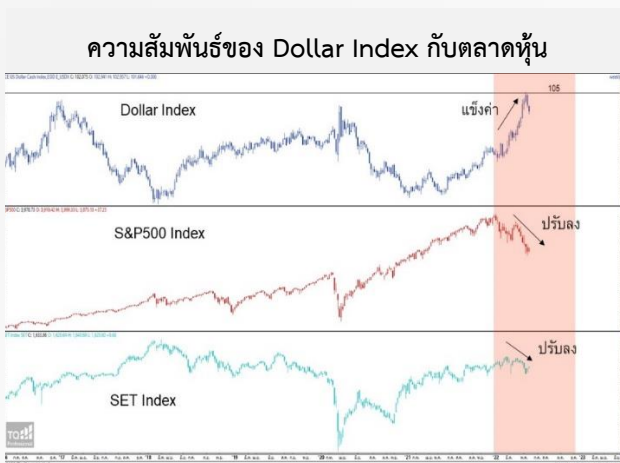


## การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิคเดือน มิถุนายน 2565

- SET Index ยืนเหนือ EMA 200 วัน แต่จำนวนหุ้นส่วนใหญ่กลับอยู่ต่ำกว่า
- Dollar Index กลับมาแข็งค่าจะกดดัน SET Index ได้อีกรอบ
- คาด SET Index ผันผวนแนวรับ 1550/1580 จุด แนวต้าน 1665/1680 จุด



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, TQ Professional



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

ตลาดหุ้นปีนี้เผชิญกับการปรับฐานจากกันถั่วหน้า โดยตลาดหุ้นที่ลดลงจากระดับ 52 week high ซึ่งถือเข้าข่ายว่าอยู่ในโซน Bear Market คือดัชนี NASDAQ และ CSI300 ขณะที่สำคัญอื่นๆ ส่วนใหญ่เข้าสู่โซน Correction ส่วนบ้านเรา SET Index ปรับลงจากระดับ 52 Week High 5% ซึ่งไม่เข้าข่าย Correction และ Bear Market แต่ก็สัญญาณอ่อนแรงจากการหลุด EMA 200 ที่นานกว่าปกติประกอบกับจำนวนหุ้นที่ยืนเหนือ MA 200 วันก็ต่ำกว่า 50% จึงเป็นความเสี่ยงแนวโน้มขาขึ้นจะจบลงและทิศทางจะเปลี่ยนเป็น Sideway หรือ Sideway Down ทั้งนี้มองการปรับลงมาก/น้อย แนะนำติดตามไปที่ Dollar Index ที่ในปีนี้มี Correlation กับ SET Index มีนัยมาถึง -0.56 หากกลับมาแข็งค่าจะสร้างแรงกดดันต่อ SET Index อีกระลอก ภายใต้ปัจจัยแวดล้อมที่มีน้ำหนักในทางลบ จึงคาดการณ์การเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน มิ.ย. อยู่ในช่วงหาฐานใหม่โดยมีแนวรับ 1550/1580 จุด ส่วนแนวต้านสำคัญของเดือนนี้ประเมินไว้ที่ 1665/1680 จุด

### กลยุทธ์การลงทุนเดือน มิ.ย. 65

Technical Buy Signal:

เน้นตั้งรับ: CRC KSL MINT SCB STEC VNG

Technical Sell Signal:

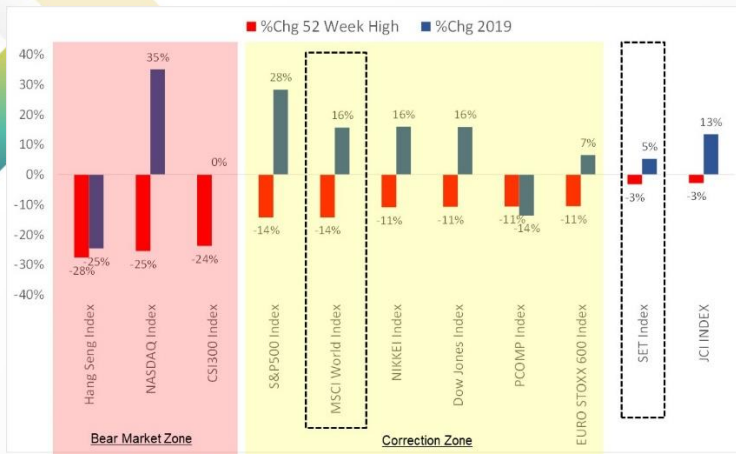
รอ Short : EASTW

รอ Follow Short : EA



# TECHNICAL ANALYSIS

## BY RESEARCH DIVISION



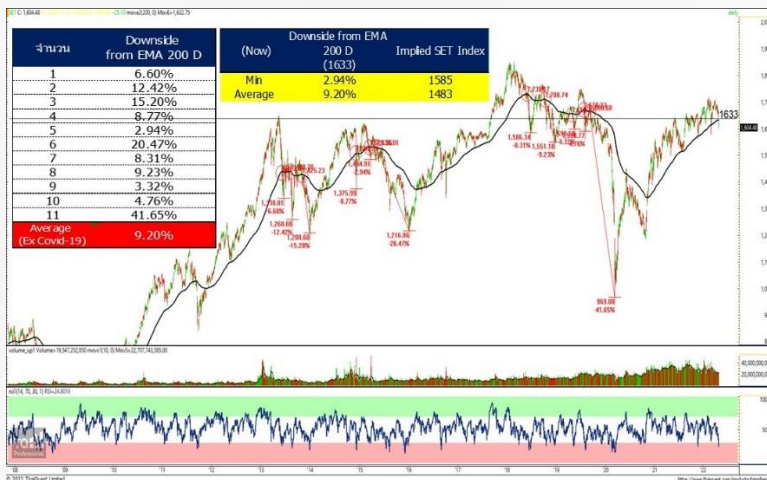
ที่มา: TQ Professional , สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส รวบรวม

**Bear Market\*** หมายถึง ระดับดัชนีปัจจุบันอยู่ต่ำกว่า 52 Week High มากกว่า 20%

**Correction\*** หมายถึง ระดับดัชนีปัจจุบันอยู่ต่ำกว่า 52 Week High ในช่วง 10% - 20%

### หุ้นโลกส่วนใหญ่เข้าสู่ Correction Zone แต่ SET Index ยังไม่เข้าข่าย

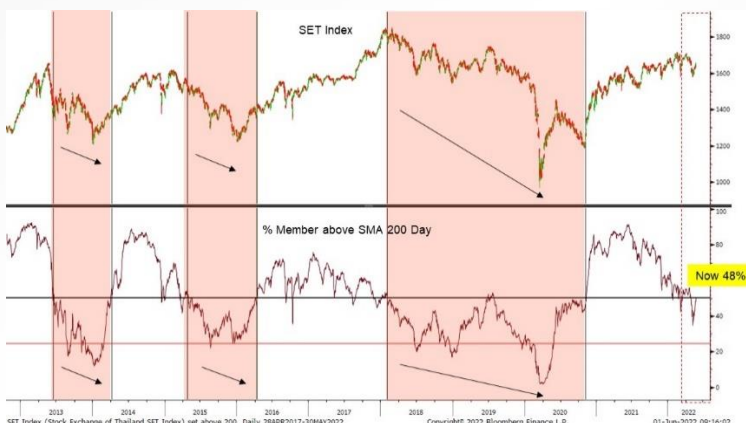
ตลาดหุ้นปีนี้เผชิญกับการปรับฐานจากกันถ่วงหน้า โดยตลาดหุ้นที่ลดลงจากระดับ 52 week high ซึ่งถือเข้าข่ายว่าอยู่ในโซน **Bear Market\*** คือดัชนี NASDAQ , Hang Seng และ CSI300 ขณะที่สำคัญอื่นๆ อาทิ MSCI World, Dow Jones , S&P500 , Eurostoxx600 เข้าสู่โซน **Correction\*** ในอีกด้านหนึ่งหากประเมินจากผลตอบแทนของดัชนีต่างๆเทียบกับระดับ Pre-covid ช่วงปลายปี 2019 พบว่าส่วนใหญ่ยังอยู่ระดับสูงกว่าในช่วง 5%-35% สะท้อน Downside ในการปรับลงมีได้ ส่วนบ้านเรา SET Index ปรับลงจากระดับ 52 Week High 3% ซึ่งไม่เข้าข่าย Correction และ Bear Market โดยปัจจุบันยืนเหนือกว่าระดับ Precovid ราว 5% น่าจะสะท้อนตลาดหุ้นบ้านเราที่ดูแข็งแกร่งและน่าจะ Downside จำกัดกว่าตลาดหุ้นอื่นๆ



ที่มา: Bloomberg , สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส รวบรวม

### SET ระวัง Trend เปลี่ยน Downside เปิด

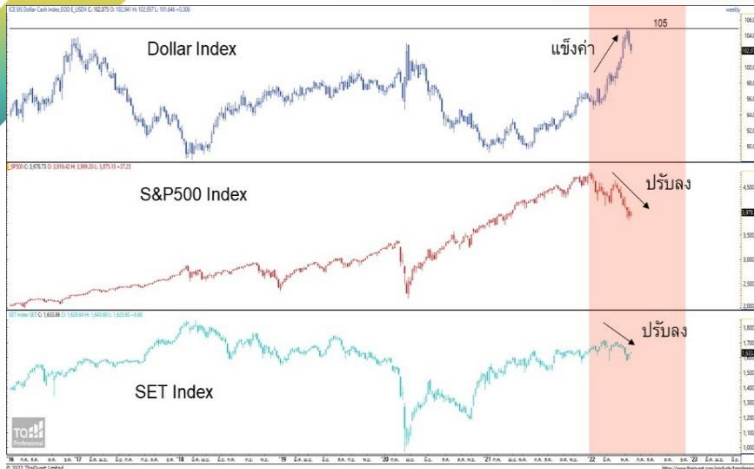
SET Index ในเดือนที่ผ่านมาเริ่มมีสัญญาณลบจากการหลุด EMA 200 วันที่บริเวณ 1630+/- แม้ปัจจุบันอยู่ในโหมดการรีบาวนด์แต่ยังไม่ห่างจาก EMA 200 วันไม่มากนัก ซึ่งหากดัชนีพลิกย่อมาหลุดอีกครั้ง ต้องระวังการหลุด EMA 200 วันจะเป็นของจริงและจะเป็นการบ่งชี้ถึงการจรอบแนวโน้มขาขึ้น ทั้งนี้จากสถิติย้อนหลัง 10 ปีที่ผ่านมาหาก SET Index หลุด EMA 200 วันของจริง (ดัชนีปิดต่ำกว่าเส้น EMA 200 วันมากกว่า 5 วัน) Downside ในการปรับลงเบาๆจะอยู่ที่ 2.94% หรือเทียบระดับดัชนีปัจจุบันอยู่ที่ 1585 จุด หรือหากลงในระดับค่าเฉลี่ยจะอยู่ที่ 9.2% หรือราว 1483 จุดได้เลยทีเดียว



ที่มา: Bloomberg , สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

### % จำนวนหุ้นที่ยืนเหนือ MA 200 วัน

หากพิจารณาในอดีตรอบที่จำนวนหุ้น SET Index อยู่เหนือ EMA 200 วันไม่ถึง 50% (ตาม Highlight สีแดง) พบว่าทิศทาง SET Index มักจะอยู่ในช่วง Sideway Down เทียบกับสถานการณ์ปัจจุบันที่จำนวนหุ้นที่ยืนเหนือ MA 200 วัน 48% ซึ่งถือเป็นหนึ่งสัญญาณลบที่อาจเตือนทิศทางของ SET Index ในเดือนนี้ปรับขึ้นได้ยาก จนกว่าจำนวนหุ้นที่ยืนเหนือ EMA 200 วันจะกลับมามากกว่า 50% อีกครั้งหนึ่ง



ที่มา: Bloomberg, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ที่มา: Bloomberg, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ความสัมพันธ์ของ Dollar Index กับตลาดหุ้น

ความสัมพันธ์ของ Dollar Index กับดัชนี S&P500 และ SET Index ตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมา มีความสัมพันธ์กันค่อนข้างมีนัยยะสะท้อนจาก Correlation มากถึง -0.56 กล่าวคือหาก Dollar Index แข็งค่ามักจะสร้างแรงกดดันต่อทิศทางตลาดหุ้นทั้ง S&P50 และ SET Index ในทางตรงกันข้ามหาก Dollar Index กลับมาอ่อนค่าตลาดหุ้นมักจะเกิดรอบการรื้อฟื้น ดังนั้นในเดือนนี้แนะนำให้ติดตาม Dollar Index อย่างใกล้ชิดที่อาจเป็นสัญญาณชี้แนะต่อทิศทางตลาดหุ้น

### Dollar Index สั้นๆพัก...แต่แนวโน้มหลักยังแกร่ง

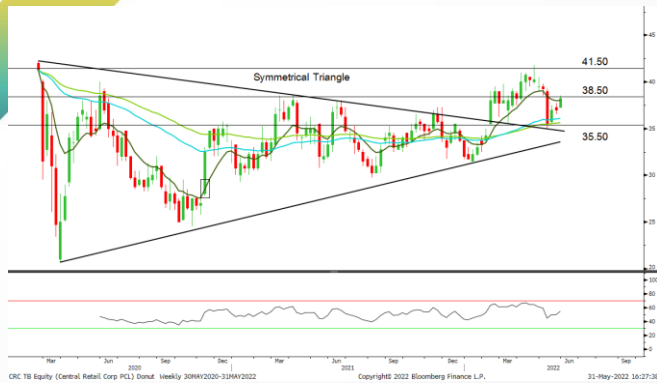
หากประเมินจากภาพ Dollar Index รายสัปดาห์พบว่าในช่วงปลายเดือน พ.ค. เริ่มมีการพักฐานหลังติดแนวต้าน 105 จุด แต่อย่างไรก็ตามการที่ยังยืนเหนือ EMA 10 สัปดาห์ที่ 100 จุดยังมองแนวโน้มขาขึ้นยังดีอยู่และประเมินการพักฐานข้างต้นน่าจะเป็นการชะลอความรุนแรงของ RSI ที่เข้าสู่ Overbought มากกว่า จึงคาด Dollar Index มีโอกาสแข็งค่ากลับไป 105 จุดอีกครั้งหากผ่านได้แนวต้านถัดไป 108 จุด ซึ่งหากเกิดขึ้นจะเป็นลบต่อตลาดหุ้น แต่อย่างไรก็ตามหาก Dollar Index อ่อนแอกว่าคาดหลุดแนวรับ 100 จุดลงมาอาจเห็นการปรับฐานที่ยาวขึ้นและจะกลับมาเป็นบวกต่อตลาดหุ้นโลกและ SET Index

### SET Index เดือน มิ.ย. 65

สัญญาณการอ่อนแรงของ SET Index ที่มีการหลุด EMA 200 วันและ EMA 75 วันในช่วง 1630-1655 จุดมานานกว่าปกติและอยู่ต่ำกว่ากรอบล่างของ Uptrend Channel จึงมองแนวโน้มขาขึ้นของ SET Index ที่ทำให้ได้ติดตั้งตั้งแต่ปี 2021 ได้เปลี่ยนไป จึงประเมิน SET Index ในเดือนนี้อยู่ในช่วงหาฐานใหม่โดยจะแกว่งในแนวโน้ม Sideway ถึง Sideway Down มองแนวรับในการสร้างฐานอยู่ที่ 1550/1580 จุด โดยมีแนวต้านที่ 1665/1680 จุด



### Buy Signal : CRC

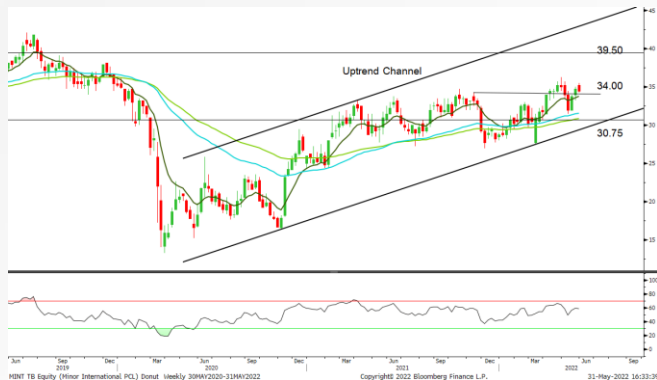


ภาพรายสัปดาห์ CRC หลังจาก Breakout กรอบบน Symmetrical Triangle แม้อยู่ตัวลงทดสอบแนวรับที่ 35.50 บาท แต่มีแรงดีดกลับได้เร็ว สะท้อนถึงโมเมนตัมการปรับขึ้นยังดำเนินต่อไปเป็นจังหวะ Buy On Dip เพื่อคาดหวังการขยับขึ้นไปตามแนวโน้มเดิม โดยมีเป้าหมายตามแนวต้านที่ 38.50 บาทและ 41.50 บาท

#### กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 35.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 38.50 บาทและ 41.50 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนหากหลุด 34.50 บาท

### Buy Signal : MINT



ภาพรายสัปดาห์ MINT แนวโน้มโดยแนวโน้มหลักขาขึ้น มีสัญญาณบวกทางเทคนิคจากฐานราคาที่ยกขึ้น พร้อมราคาปัจจุบัน Breakout แนวต้านสำคัญที่ 34.00 บาทขึ้นมา หากยืนบริเวณนี้ได้ คาดเป็นจังหวะสะสมก่อนการปรับขึ้นต่อตามแนวโน้มเดิม มีโอกาสทดสอบกรอบบน Uptrend Channel ซึ่งเป้าหมายอยู่ที่ 39.50 บาท

#### กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 30.75 บาทหรือ Follow Buy 34.00 บาทโดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 39.50 บาท ตั้ง Stop Loss เมื่อหลุด 29.50 บาท

### Buy Signal : KSL



ภาพรายสัปดาห์ KSL โดยแนวโน้มขาขึ้นพักตัวในกรอบ Bullish Rectangle 3.24-4.40 บาท โดยพฤติกรรมราคาลงช่วงปี 2017 ส่งผลหลังจากที่มีการ Breakout กรอบบนได้ หลังจากนั้นเป็นโหมด Rally ได้แรงทำ High นับจากจุด Breakout ราว 70% ทั้งนี้ ประเมินแนวต้านถัดไปไว้ที่ 4.40 บาทและ 4.90 บาท

#### กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 3.86 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 4.40 บาทและ 4.90 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 3.74 บาท

### Buy Signal : SCB



ภาพรายสัปดาห์ SCB อยู่ในช่วงแกว่งทำจังหวะ Throw Back หลังจากเกิดสัญญาณเปลี่ยนแนวโน้ม Breakout เส้นกีด Downtrend ล่าสุด มีแรงซื้อกลับขึ้นบ่อยแถว Zone 105.50 บาท จึงมอง Downside น่าจะจำกัด และมีโอกาสดีดขึ้นทดสอบแนวต้านที่ 120 บาท และ 136 บาทในระยะถัดไป

#### กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 107 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 120 บาทและ 136 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 104 บาท





### Buy Signal : STEC



ภาพรายสัปดาห์ STEC แกว่งในกรอบ Sideway ที่ 12.30-16.10 บาท ปัจจุบันมีแรงรีบาว์นกลับจากกรอบล่าง ด้วยแท่งเทียนกลับตัว Spinning Bottom พร้อมแรงซื้อพยายามดีดกลับไปทดสอบ EMA 10 สัปดาห์ ที่ 13.20 บาท หากผ่านได้จะอยู่ในช่วงการปรับขึ้นรอบใหม่โดยมีแนวต้านถัดไปที่ 14.10 และ 16.00 บาท

#### กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 12.30 บาท โดยมีเป้าทำกำไรที่ 14.10 บาทและ 16.00 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 11.90 บาท

### Buy Signal : VNG



ภาพรายสัปดาห์ VNG สัญญาณบวกจาก Bullish Breakout แนวต้าน 7.75 บาทพร้อมกับ MACD ล่าสุดวิ่งกลับขึ้นมามากขึ้นเหนือแกนศูนย์ สัญญาณดังกล่าวเคยเกิดขึ้นในรอบก่อนในช่วง ก.พ.2021 หากพฤติกรรมซ้ำเดิมเชื่อว่าราคาจะขึ้นไปที่ 8.75 บาทและ 10.00 บาท

#### กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 7.75 บาท โดยมีเป้าทำกำไรที่ 8.75 บาทและ 10.00 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 7.40 บาท

### Sell Signal : EA



ภาพรายสัปดาห์ EA แกว่งในกรอบ Downtrend Channel โดยมีสัญญาณเตือนเสี่ยงทางลงต่อจากแท่งเทียน Bearish Engulfing พร้อมทั้ง High ที่เริ่มถูกกด เป็นสัญญาณลบต่อเนื่อง ใช้จุดการหลุด Low ของแท่งเทียนดังกล่าวที่ 86.00 บาท เปิดสถานะชอร์ต

#### กลยุทธ์การลงทุน

Follow Short เมื่อหลุด 86.00 บาท โดยมีเป้าทำกำไรที่ 74.00 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 88.50 บาท

### Sell Signal : EASTW



ภาพรายสัปดาห์ EASTW สัญญาณโดยรวมยังเป็นแนวโน้มขาลงสังเกตได้จังหวะการที่ Low และ High ถูกกดลงต่อเนื่อง ตามด้วยเส้น EMA 10 สัปดาห์ เป็นแนวต้านกดดัน คาดการเคลื่อนไหวในระยะนี้ แกว่งในกรอบแท่งเทียน Mother Bar ที่ 6.00-7.05 บาท

#### กลยุทธ์การลงทุน

เปิด Short บริเวณ 7.05 บาท โดยมีเป้าทำกำไรที่ 6.00 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 7.25 บาท





# DERIVATIVES

## กลยุทธ์การลงทุนอนุพันธ์

BY RESEARCH DIVISION



### กลยุทธ์การลงทุนอนุพันธ์เดือน มิถุนายน 2565

-  SET50 Futures & Option แกว่งพักฐานในรอบ 935-1010 จุด
-  SSF แนะนำ Long หุ้นแนวโน้มกำไรเติบโต CRC STEC MINT
-  GOLD Futures แกว่งผันผวนสูง Trading 1800-1920 เหรียญฯ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, TQ Professional



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

**SET50 Index** แนะนำ Short S50M22 ในช่วง 1000-1010 จุด โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 935 จุดและตั้งจุด Cut Loss เมื่อผิดทาง 4 จุด จากทุน คาด SET50 Index ปรับฐานจากความกังวลเงินเฟ้อ นโยบายการเงินเชิงรุกของสหรัฐฯและความเสี่ยงการเติบโตของเศรษฐกิจ

**SET50 Index Option:** เดือน มิ.ย. 65 คาดกรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 Index อยู่ที 935- 1010 จุด แนะนำให้เปิด Long Put Option Series M22 ช่วง Exercise Price ระหว่าง 975-1000 จุด เมื่อ SET50 ปรับตัวเข้าใกล้แนวต้าน 1000 จุด โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 935 จุด และตั้งจุด Cut Loss 4 จุด

**Single Stock Futures (SSF):** แนะนำ Long CRCM22 บริเวณ 35.50 บาท โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 38.50 บาทและ 41.50 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนหากหลุด 34.50 บาท แนะนำ Long STECM22 บริเวณ 12.30 บาท โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 14.10 บาทและ 16.00 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 11.90 บาทและแนะนำ Long MINTM22 บริเวณ 30.75 บาทหรือ Follow Buy 34.00 บาทโดยมีเป้าหมายกำไรที่ 39.50 บาท ตั้ง Stop Loss เมื่อหลุด 29.50 บาท

**Gold Futures & Gold Online Futures:** แนะนำให้เปิดสถานะ Short GFM22 หากราคาปรับขึ้นใกล้บริเวณ 1,920 เหรียญฯ (เทียบเท่า 31,270 บาท อิงอัตราแลกเปลี่ยน 34.25 บาท/USD) แต่ในทางกลับกันหากราคาปรับลงมาต่ำกว่าบริเวณ 1,800 เหรียญฯ (เทียบเท่า 29,310 บาท) แนะนำให้รอเปิดสถานะ Long GFM22 เพื่อสร้างโอกาสในการทำกำไร พร้อมกันนี้ให้สลับมาใช้ GFQ22 แทน GFM22 ก่อนที่จะหมดอายุสิ้น มิ.ย. 2565 โดย Trading บริเวณ 29,330-31,290 บาท นักลงทุนควรกำหนดจุด Cut Loss ไม่เกิน 100 บาท/บาททองคำ หรือราว 3 เหรียญฯ

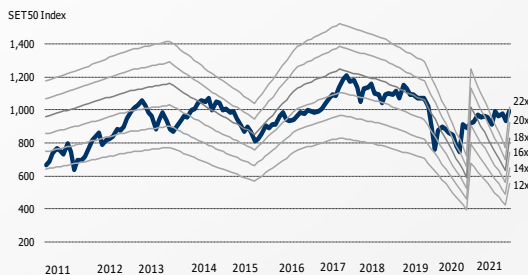


## rSET50 Index Current PER Sensitivity

| SET 50 Sensitivity |          |          |          |          |           |          |          |
|--------------------|----------|----------|----------|----------|-----------|----------|----------|
| (บาท)              | ม.ค. 65E | ก.ค. 65E | พ.ย. 65E | พ.ค. 65E | มิ.ย. 65E | ก.ย. 65E | ธ.ค. 65E |
| PER 20             | 933      | 952      | 961      | 971      | 980       | 1,008    | 1,036    |
| PER 20.5           | 957      | 976      | 985      | 995      | 1,005     | 1,033    | 1,062    |
| PER 21             | 980      | 1,000    | 1,009    | 1,019    | 1,029     | 1,058    | 1,088    |
| PER 21.5           | 1,003    | 1,023    | 1,033    | 1,043    | 1,054     | 1,084    | 1,114    |
| PER 22             | 1,027    | 1,047    | 1,057    | 1,068    | 1,078     | 1,109    | 1,140    |
| PER 22.5           | 1,050    | 1,071    | 1,082    | 1,092    | 1,103     | 1,134    | 1,166    |
| PER 23             | 1,073    | 1,095    | 1,106    | 1,116    | 1,127     | 1,159    | 1,191    |
| PER 23.5           | 1,097    | 1,119    | 1,130    | 1,141    | 1,152     | 1,184    | 1,217    |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

## SET50 Index PER BAND



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

## PER Comparison



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

## การซื้อขายของนักลงทุนใน SET50 Index Futures

|     | สัปดาห์ | ต่างชาติ | ภายในประเทศ |
|-----|---------|----------|-------------|
| DAY | -2,974  | 19,626   | -16,652     |
| MTD | -9,738  | 125,614  | -115,876    |
| YTD | 14,566  | 73,130   | -87,696     |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

## มุมมอง SET50 Index เดือน มิ.ย. 2565

- เดือน มิ.ย.65 เชื่อว่านักลงทุนจะให้น้ำหนักไปกับการรายงานเงินเพื่ออาเดือน พ.ค.ของประเทศต่างๆ หากประเมินในภาพรวมเชื่อว่าทิศทางเงินเพื่ออาจะทรงตัวในระดับที่สูง สะท้อนจากผลสำรวจ Bloomberg คาดเงินเพื่ออาเดือน พ.ค. สหรัฐฯขยายตัว 8.2%yoy (เทียบกับเดือนก่อน 8.3%yoy) ฝรั่งเศสคาดเงินเพื่ออาขยายตัว 7.8%yoy (เทียบกับเดือนก่อน 7.5%yoy) และบ้านเราคาดเงินเพื่ออาขยายตัวในช่วง 6-7% (เทียบกับเดือนก่อน 4.65%yoy)
- ผลที่ตามมาทำให้การใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดเป็นสิ่งที่จำเป็น อาทิ FED ที่จะเร่งขึ้นดอกเบี้ยในการประชุมเดือน มิ.ย. อีก 0.5% เป็น 1% พร้อมกับการลดขนาดงบดุล 4.75 หมื่นล้านเหรียญ/เดือน , ด้าน ECB หยุดการเข้าซื้อพันธบัตรในโครงการ APP ในเดือน ก.ย.65 และเตรียมขึ้นดอกเบี้ย 0.25% ในเดือน ก.ค. จากระดับปัจจุบัน -0.5% ส่วนบ้านเราเชื่อว่า กนง.จะคงดอกเบี้ยที่ระดับ 0.5% ต่อไปจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นหลังจากการกลับมาเปิดประเทศ แต่อย่างไรก็ตามในมุมมองฝ่ายวิจัยยังเชื่อว่าโอกาสในการขึ้นดอกเบี้ยช่วง 3Q65 หรือต้น 4Q65 ซึ่งหากเกิดขึ้นมองเป็นปัจจัยลบต่อ SET50 Index 50 จุด
- ส่วนปัจจัยบวกที่จะช่วยค้ำยันตลาดให้น้ำหนักไปที่ผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนงวด 1Q65 ออกมาตามคาดคิดเป็นสัดส่วน 26% ของประมาณการทั้งปี ช่วยลดความเสี่ยงการปรับลดประมาณการ แต่อย่างไรก็ตามภายใต้ปัจจัยแวดล้อมที่น้ำหนักในทางลบมีมากกว่าจึงคาด SET50 Index อยู่ในภาวะพักฐานตามกรอบ 935 – 1010 จุด



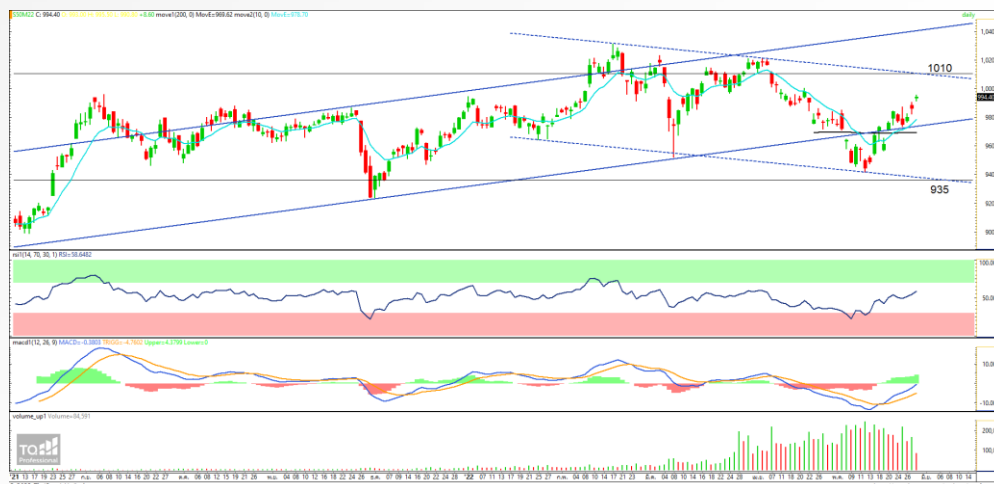
## SET50 Index (Daily)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, TQ Professional

SET50 Index แม้จะติดกลับขึ้นมาในช่วงปลายเดือน พ.ค. หลังจากลงไปทำจุดต่ำสุดที่ 945 จุด แต่อย่างไรก็ตามมองการฟื้นตัวยังไม่แข็งแรง เนื่องจากตั้งแต่ มี.ค.ที่ผ่านมาแกว่งตัวในลักษณะ Sideway Down ที่ High ถูกกดลงเรื่อยๆจนทำให้ MACD ลงต่ำกว่า 0 จึงมองการติดตัวขึ้นมาอาจเป็นเพียงจังหวะ Technical Rebound โดยมีแนวต้านที่ 1010 จุด หากผ่านไม่ได้ต้องระวังการย่อตัวลงมาที่ 945/935 จุด

## S50M22 (Daily)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, TQ Professional

S50M22 เคลื่อนไหวเหมือน SET50 Index โดยปัจจุบันกำลังอยู่ในโหมดของ Technical Rebound เพื่อทดสอบแนวต้าน Downtrend Channel ที่ 1010 จุด หากผ่านไม่ได้สัญญาณการเปลี่ยนแนวโน้มจะชัดเจนมากขึ้นจากการทำจังหวะ Lower High มา 3 รอบติดต่อกัน หากเกิดขึ้นต้องระวังการไหลลงมาที่กรอบล่างของ Downtrend Channel ในระยะถัดไปที่ 935 จุด





## SET50 Index Futures & Options

### ภาพรวมการซื้อขาย SET50 Index

| UNDERLYING                          | Close   | Chg     | %Chg    | สรุปการซื้อขาย      |           |          |
|-------------------------------------|---------|---------|---------|---------------------|-----------|----------|
| SET50                               | 1002.24 | 6.36    | 0.63%   | 31/5/22             |           |          |
| Symbol                              | Settle  | Chg     | %Chg    | Vol.                | OI        | OI Chg   |
| S50J22                              | 984.23  | 0.0     | 0.0%    | 70                  | 41        | 0        |
| S50K22                              | 996.67  | 0.0     | 0.0%    | 26                  | 160       | -14      |
| S50M22                              | 998.00  | 2.2     | 0.2%    | 173,600             | 388,621   | -3,597   |
| S50U22                              | 990.90  | 2.1     | 0.2%    | 18,744              | 55,193    | 2,486    |
| S50Z22                              | 989.20  | 2.3     | 0.2%    | 9,355               | 20,937    | 1,089    |
| S50H23                              | 984.00  | 2.5     | 0.3%    | 2,257               | 6,669     | 0        |
| SET50 Futures Long(Short) : สัปดาห์ |         |         |         | สัปดาห์ Long(Short) |           |          |
|                                     | Long    | Short   | Net     | 2 วัน               | 2 สัปดาห์ | 1 เดือน  |
| สัปดาห์                             | 34,355  | 37,329  | -2,974  | -11,146             | -9,255    | -9,738   |
| ถ่วงน้ำหนัก                         | 89,424  | 63,798  | 19,626  | 42,061              | 31,087    | 125,614  |
| ค่าเฉลี่ย                           | 83,418  | 100,070 | -16,652 | -30,915             | -105,832  | -115,876 |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

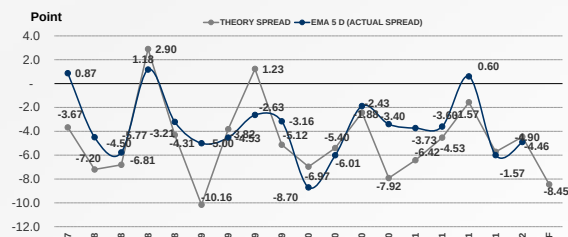
### คาดการณ์ Spread ณ สิ้นเดือนจาก ASPS Model

| เป้าหมาย Spread ซีรียโก - ซีรียโก |              |             |              |             |             |             |
|-----------------------------------|--------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
|                                   | S50J22       | S50K22      | S50M22       | S50N22      | S50Q22      | S50U22      |
|                                   | ณ 28 เม.ย.65 | ณ 30 พ.ค.65 | ณ 29 มิ.ย.65 | ณ 26 ก.ค.65 | ณ 30 ส.ค.65 | ณ 29 ก.ย.65 |
| S50J22                            |              |             |              |             |             |             |
| S50K22                            | -0.64        |             |              |             |             |             |
| S50M22                            | -0.22        | 0.42        |              |             |             |             |
| S50N22                            | -0.02        | 0.61        | 0.19         |             |             |             |
| S50Q22                            | -3.81        | -3.17       | -3.60        | -3.79       |             |             |
| S50U22                            | -8.67        | -8.03       | -8.45        | -8.64       | -4.86       |             |

\*สมมติฐานอัตราดอกเบี้ยนโยบายระหว่าง มิ.ย. - ก.ย. 65 เท่ากับ 0.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

### ความสัมพันธ์ของ Spread ที่เกิดขึ้นกับ Spread ของ ASP Carry Cost Model



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

Last

1Yr Hist. Volatility

2Week Hist. Volatility

SET50 Index

1002.24

12.29094

12.47911

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 |
|-------------|---------|-------|------------|-----------------|------------|----------------|--------------|--------|---------------|--------------------|-------|-------------------|------------|
| S50M22C1050 | 1.40    | 0.00  | > 1051.4   | 0.00            | 1.40       | 4.91%          | 1.35         | 484    | 8957          | 12.57              | 0.09  | 65.87             | 0.0        |
| S50M22C1025 | 4.60    | -0.10 | > 1029.6   | 0.00            | 4.60       | 2.73%          | 4.96         | 1143   | 9320          | 11.98              | 0.24  | 53.03             | 0.0        |
| S50M22C1000 | 13.60   | 0.80  | > 1013.6   | 2.24            | 11.36      | 1.13%          | 13.62        | 780    | 7281          | 12.32              | 0.51  | 37.86             | 0.0        |
| S50M22C975  | 30.10   | 1.80  | > 1005.1   | 27.24           | 2.86       | 0.29%          | 28.96        | 184    | 5473          | 12.41              | 0.78  | 25.94             | 0.0        |
| S50M22C950  | 51.30   | 2.30  | > 1001.3   | 52.24           | #N/A       | N/A            | -0.09%       | 49.91  | 77            | 20.96              | 0.81  | 15.82             | 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 |
|-------------|---------|-------|------------|-----------------|------------|----------------|--------------|--------|---------------|--------------------|-------|-------------------|------------|
| S50M22P1050 | 54.50   | -2.10 | < 995.5    | 47.76           | 6.74       | -0.67%         | 52.70        | 3      | 166           | 15.25              | -0.88 | -16.09            | 0.0        |
| S50M22P1025 | 31.70   | -1.90 | < 993.3    | 22.76           | 8.94       | -0.89%         | 31.32        | 103    | 975           | 11.53              | -0.79 | -24.98            | 0.0        |
| S50M22P1000 | 15.50   | -1.40 | < 994.5    | 0.00            | 15.50      | -1.77%         | 14.99        | 767    | 3037          | 13.64              | -0.48 | -31.31            | 0.0        |
| S50M22P975  | 6.80    | -0.80 | < 998.2    | 0.00            | 6.80       | -3.40%         | 5.34         | 900    | 5220          | 14.81              | -0.26 | -38.22            | 0.0        |
| S50M22P950  | 3.30    | -0.40 | < 946.7    | 0.00            | 3.30       | -5.54%         | 1.31         | 790    | 7047          | 17.16              | -0.14 | -41.20            | -0.1       |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

## สรุปทิศทาง SET50 Index เดือน มิ.ย.65

เชื่อว่านักลงทุนจะให้น้ำหนักไปกับการรายงานเงินเฟ้อในเดือน พ.ค. หากประเมินในภาพรวมเชื่อว่าทิศทางเงินเฟ้อจะทรงตัวในระดับที่สูง ผลที่ตามมาทำให้การใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดเป็นสิ่งจำเป็น อาทิ FED ที่จะเร่งขึ้นดอกเบี้ยในการประชุมเดือน มิ.ย. อีก 0.5% เป็น 1% พร้อมกับการลดขนาดงบดุล 4.75 หมื่นล้านเหรียญ/เดือน , ด้าน ECB หยุดการเข้าซื้อพันธบัตรในโครงการ APP ในเดือน ก.ย.65 และเตรียมขึ้นดอกเบี้ย 0.25% ในเดือน ก.ค. จากระดับปัจจุบัน -0.5% ส่วนบ้านเราเชื่อว่า กนง.จะคงดอกเบี้ยที่ระดับ 0.5% ต่อไปจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นหลังจากการกลับมาเปิดประเทศ แต่อย่างไรก็ตามในมุมมองฝ่ายวิจัยยังเชื่อว่าโอกาสในการขึ้นดอกเบี้ยช่วง 3Q65 หรือต้น 4Q65 ซึ่งหากเกิดขึ้นมองเป็นปัจจัยลบต่อ SET50 Index 50 จุด ส่วนปัจจัยบวกที่จะช่วยค้ำยันตลาดให้น้ำหนักไปที่ผลประโยชน์การบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้มีการเปิด Downside ในการปรับลง ภายใต้ปัจจัยแวดล้อมที่น้ำหนักในทางลบมีมากกว่าจึงคาด SET50 Index เดือนนี้อยู่ในภาวะพักฐานตามกรอบ 935 - 1010 จุด

## SET50 Index Futures

**Direction Trading:** แนะนำรอ Short S50M22 ในช่วง 1000-1010 จุด โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 935 จุดและตั้งจุด Cut Loss เมื่อผิดทาง 4 จุดจากทุน คาด SET50 Index ปรับฐานจากความกังวลเงินเฟ้อ นโยบายการเงินเชิงรุกของสหรัฐฯและความเสี่ยงการเติบโตของเศรษฐกิจ

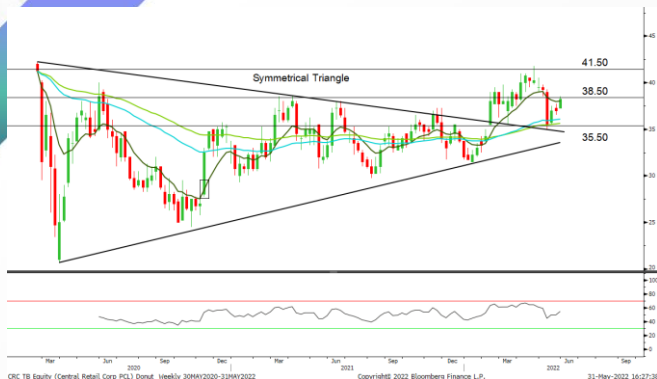
**Spread Trading:** คาดการณ์ Spread ระหว่าง S50U22 ลบด้วย S50M22 ณ วันที่ 30 มี.ค. 2565 จะเท่ากับ -8.45 จุด ซึ่งสามารถนำมากำหนดกลยุทธ์การลงทุนได้ดังนี้

- 1) Short Spread เมื่อ Spread ของ S50U22M22 มีค่าสูงกว่า -6.45 จุด (คำนวณจาก Spread ที่คาดไว้รวมต้นทุน = -8.45+2.00 จุด)
- 2) Long Spread เมื่อ Spread ของ S50U22M22 มีค่าต่ำกว่า -10.45 จุด (คำนวณจาก Spread ที่คาดไว้รวมต้นทุน = -8.45-2.00 จุด)

## SET50 Index Option

**Direction Trading:** เดือน มิ.ย. 65 คาดกรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 Index อยู่ที่ 935- 1010 จุด แนะนำให้เปิด Long Put Option Series M22 ช่วง Exercise Price ระหว่าง 975-1000 จุด เมื่อ SET50 ปรับตัวเข้าใกล้แนวต้าน 1000 จุด โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 935 จุด และตั้งจุด Cut Loss 4 จุด

## Single Stock Futures



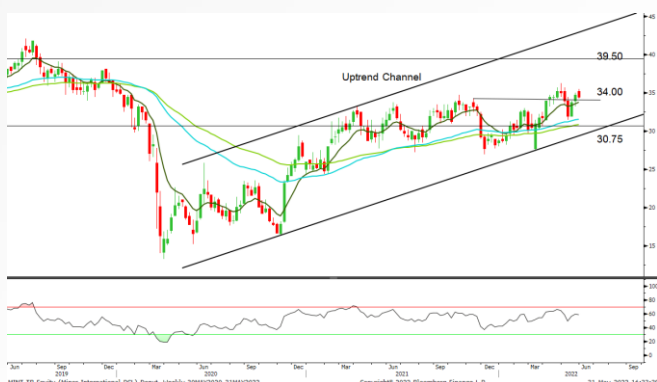
| Future |              |       |     |          | Underlying |        |
|--------|--------------|-------|-----|----------|------------|--------|
| Future | Settle Price | Basis | OI  | Leverage | FV@65      | Upside |
| CRCM22 | 40.14        | 0.14  | 831 | -        | 44.75      | 26.10% |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส



| Future  |              |       |      |          | Underlying |        |
|---------|--------------|-------|------|----------|------------|--------|
| Future  | Settle Price | Basis | OI   | Leverage | FV@65      | Upside |
| STECM22 | 13.10        | 0.20  | 4709 | 6.29     | 18.00      | 39.53% |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส



| Future  |              |       |      |          | Underlying |        |
|---------|--------------|-------|------|----------|------------|--------|
| Future  | Settle Price | Basis | OI   | Leverage | FV@65      | Upside |
| MINTM22 | 35.39        | -0.61 | 1931 | 10.32    | 42.50      | 33.90% |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

## Long CRCM22

คาดการณ์ในช่วงที่เหลือของปีจะยังโตได้ดีต่อ โดยกำไรในช่วง 2H65 จะเด่นสุดจากรฐานต่ำในงวด 3Q64 จากผลกระทบ COVID และ High Season ของกลุ่มค้าปลีก ใน 4Q จึงคาดว่ากำไรในปี 2565 จะโตถึง 3,421%YoY ถือว่าฟื้นตัวแรงสุดในกลุ่มค้าปลีก Fair Value ปี 2565 เท่ากับ 44.75 บาท Upside 26%

ภาพรายสัปดาห์ CRC Breakout กรอบบน Symmetrical Triangle ล้ำสุดถึงกลับได้เร็ว มองเป็นจังหวะ Buy On Dip โดยมีแนวต้านที่ 38.50 และ 41.50 บาท กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long CRCM22 บริเวณ 35.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 38.50 บาทและ 41.50 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนหากหลุด 34.50 บาท

## Long STECM22

แนวโน้มผลประกอบการช่วงที่เหลือของปีจะดีขึ้นเรื่อยๆ ตามยอดรับรู้รายได้ที่เพิ่มขึ้น จากการที่ภาครัฐเปิดให้มีการนำเข้าแรงงานต่างด้าวSTEC ยังมี Backlog รองรับรายได้มากกว่า 1.2 แสนล้านบาท รองรับรายได้ช่วง 4 ปีข้างหน้า PBV ต่ำ 1.10 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ถึง 67% และมีค่า PER ต่ำเพียง 17.2 เท่า FV ปี 65 เท่ากับ 18 บาท

ภาพรายสัปดาห์ กลับตัวจากแท่งเทียน Spinning Bottom ตามด้วยแท่งเทียนทำจังหวะ Higher Low ส่งสัญญาณเปิด Upside มีเป้าหมายที่ 14.10 และ 16 บาท กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long STECM22 บริเวณ 12.30 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 14.10 บาทและ 16.00 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 11.90 บาท

## Long MINTM22

การดำเนินงานผ่านจุดต่ำสุดของปี สะท้อนผ่าน Occupancy rate เม.ย. 65 ของ NH Hotel แรงตัวเป็น 63% จากประมาณ 40% งวด 1Q65 และค่าห้องพักเฉลี่ย (ADR) ไกล่เคียง Pre - COVID คาดการณ์พัฒนาการ YoY ทุกไตรมาสตลอดช่วงที่เหลือของปี คงสมมติฐานกำไรปี 2565 - 66 ฟื้นตัวสู่ระดับ 36% และ 68% ของฐานกำไรปี 2562 และแนวโน้มการดำเนินงานจะดีขึ้นใน 2Q65

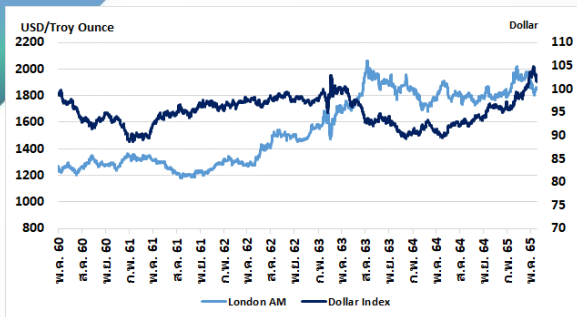
ภาพรายสัปดาห์ MINT แนวโน้มหลักเป็นขาขึ้น โดยจุดเปิด Upside ควร Breakout แนวต้านที่ 34 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรอยู่ที่ 39.50 บาท กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long MINTM22 บริเวณ 30.75 บาทหรือ Follow Buy 34.00 บาทโดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 39.50 บาท ตั้ง Stop Loss เมื่อหลุด 29.50 บาท



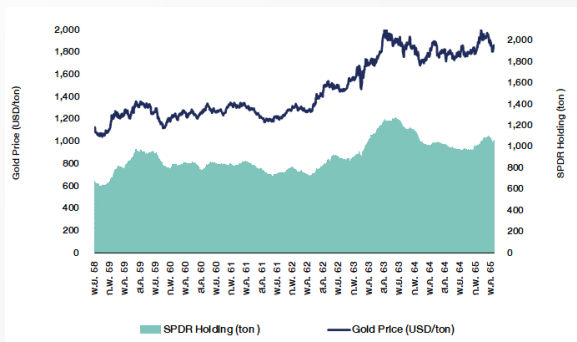
## GOLD Futures

### การเคลื่อนไหวระหว่างราคาทองคำ / Dollar Index



ที่มา : Bloomberg (ข้อมูล ถึง ณ 27 พ.ค. 2565)

### การเคลื่อนไหวราคา / ปริมาณทองคำของ SPDR



ที่มา : www.spdrgoldshares.com

### ราคาทองในรูปดอลลาร์ VS. บาท

| GOLD London AM ( USD/Ounce ) | FX ( บาท/ USD ) |        |        |        |        |
|------------------------------|-----------------|--------|--------|--------|--------|
|                              | 34.00           | 34.25  | 34.50  | 34.75  | 35.00  |
| 1,760                        | 28,444          | 28,653 | 28,862 | 29,071 | 29,280 |
| 1,790                        | 28,928          | 29,141 | 29,354 | 29,567 | 29,779 |
| 1,820                        | 29,413          | 29,630 | 29,846 | 30,062 | 30,278 |
| 1,850                        | 29,898          | 30,118 | 30,338 | 30,558 | 30,778 |
| 1,880                        | 30,383          | 30,606 | 30,830 | 31,053 | 31,277 |
| 1,910                        | 30,868          | 31,095 | 31,322 | 31,549 | 31,776 |
| 1,940                        | 31,353          | 31,583 | 31,814 | 32,044 | 32,275 |
| 1,970                        | 31,838          | 32,072 | 32,306 | 32,540 | 32,774 |
| 2,000                        | 32,322          | 32,560 | 32,798 | 33,035 | 33,273 |

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

### ภาพทางเทคนิค GOLD Online Futures

#### (GO\_CON)



## Trading กรอบ 1,800-1,920 เหรียญฯ

การเคลื่อนไหวของราคาทองคำเดือน พ.ค. 2565 คงผันผวน โดยตั้งแต่ต้นเดือนจากราคา 1,863 เหรียญฯ ปรับลงไปแตะจุดต่ำสุดของเดือนใกล้บริเวณ 1,790 เหรียญฯ (ณ 16 พ.ค. 2565) ก่อนดีดตัวกลับมาเหนือ 1,800 เหรียญฯ และล่าสุดอยู่บริเวณ 1,854 เหรียญฯ (ณ 27 เม.ย. 2565) โดยมีปัจจัยขับเคลื่อนจากค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่าทำให้ Dollar Index ตลอดเดือน พ.ค. ปรับลดลง 1.8% อยู่ที่ 101.76 จุด สำหรับทิศทางราคาทองคำเดือน มิ.ย. 2565 คาดแกว่งตัวในกรอบ 1,800-1,920 เหรียญฯ มีปัจจัยที่ต้องติดตามและตลาดให้น้ำหนัก คือ การประชุมของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ในวันที่ 14-15 มิ.ย. นี้ ซึ่งหากอิงจาก FOMC Minutes คาดเฟดจะขึ้นดอกเบี้ยอัตรา 0.5% ครั้งนี้และครั้งหน้า (26-27 ก.ค. 2565) ก่อนลดลงเหลือครึ่งละ 0.25% ในอีก 3 ครั้งถัดไป โดยหากผลประชุมเฟดเป็นไปตามที่คาดไว้ น่าจะทำให้ค่าเงินดอลลาร์ยังมีแนวโน้มทรงตัวบริเวณ 100-102 จุด และหนุนให้ราคาทองคำมีโอกาสขึ้นไปแตะ 1,920 เหรียญฯ แต่ในทางกลับกัน หากเฟดดำเนินนโยบายการเงินเร่งตัวขึ้นกว่าคาด หรือมีโอกาสใช้มาตรการอื่น ๆ เข้ามาดูแลเงินเฟ้อ ย่อมส่งผลให้ค่าเงินดอลลาร์กลับมาแข็งค่าขึ้นสู่ระดับ 103-105 จุด และกดดันให้เกิดแรงขายทองคำออกมา โดยประเมินกรอบล่างของราคาเดือน มิ.ย. ไว้ที่ 1,800 เหรียญฯ

## กลยุทธ์ GOLD Futures

**Direction Trading:** ภายใต้ความผันผวนของราคาทองคำและค่าเงินบาท ทำให้การใช้กลยุทธ์ Trading ยังเป็นทางเลือกที่สามารถสร้างกำไรได้ดีให้กับนักลงทุน โดยภายใต้กรอบราคาทองคำ 1,800-1,920 เหรียญฯ/ทรอยออนซ์ แนะนำให้เปิดสถานะ Short GFM22 หากราคาปรับขึ้นใกล้บริเวณ 1,920 เหรียญฯ (เทียบเท่า 31,270 บาทอิงอัตราแลกเปลี่ยน 34.25 บาท/USD) แต่ในทางกลับกันหากราคาปรับลงมาต่ำกว่าบริเวณ 1,800 เหรียญฯ (เทียบเท่า 29,310 บาท) แนะนำให้รอเปิดสถานะ Long GFM22 เพื่อสร้างโอกาสในการทำกำไร พร้อมกันนี้ให้สลับมาใช้ GFO22 ซึ่งเป็นสัญญาส่งมอบเดือน ส.ค. 2565 แทน GFM22 ก่อนที่จะหมดอายุสิ้น มิ.ย. 2565 โดย Trading บริเวณ 29,330-31,290 บาท นักลงทุนควรกำหนดจุด Cut Loss ไม่เกิน 100 บาท/บาททองคำ หรือราว 3 เหรียญฯ ทั้งนี้จากการศึกษาภายใต้สมมติฐานอัตราแลกเปลี่ยนที่ 34.25 บาท/เหรียญฯ พบว่าทุก 0.25 บาทที่ค่าเงินบาทอ่อนค่า (แข็งค่า) จะส่งผลให้ราคาทองคำปรับขึ้น (ลดลง) ประมาณ 200 บาท

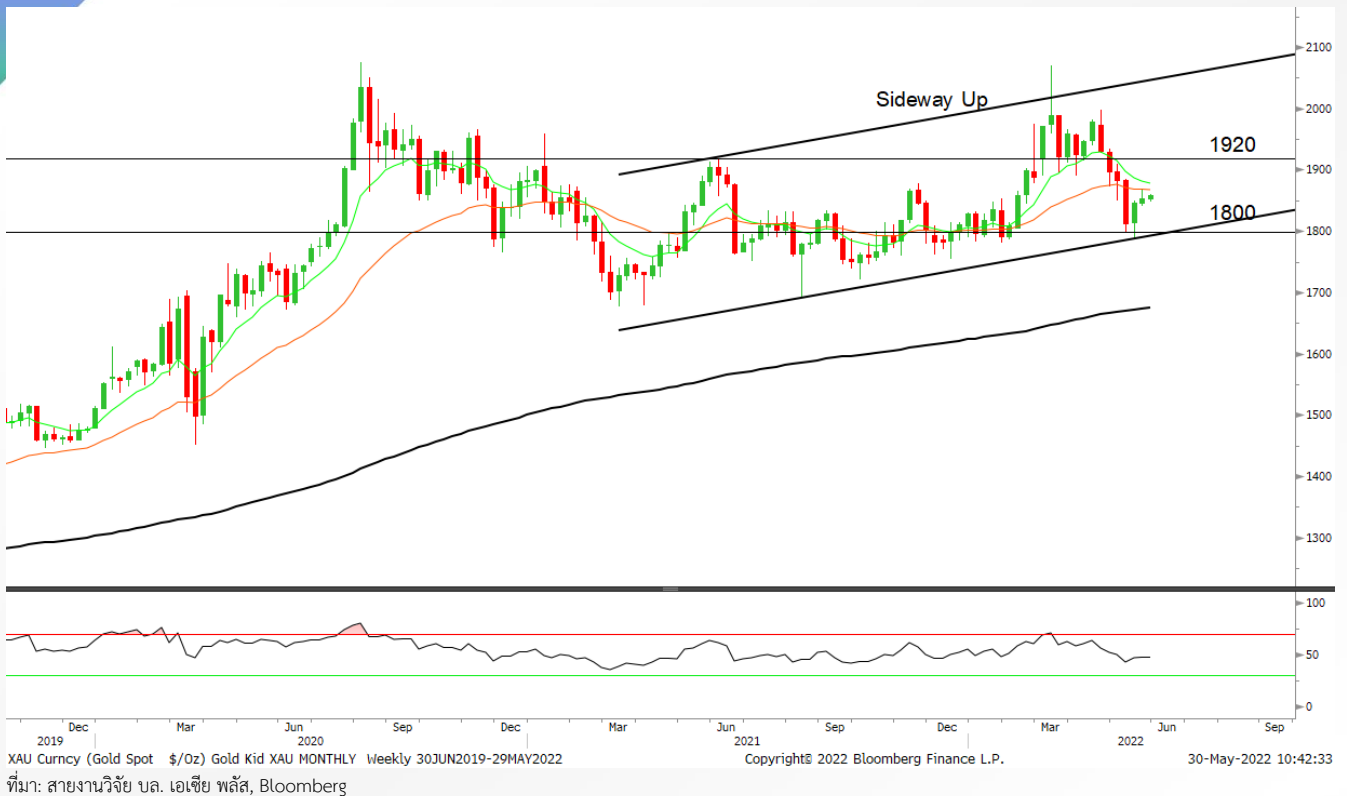
## กลยุทธ์ GOLD Online Futures

**Direction Trading :** ราคาทองคำแกว่งในกรอบ Sideway โดยมีสัญญาณซื้อกลับจากแท่งเทียน Reversal อย่าง Hammer ประกอบกับแท่งเทียนยก Low ขึ้นกลับมายืนเหนือ EMA 50 สัปดาห์ได้ จึงประเมินภาพระยะกลางเป็นลักษณะค่อยๆฟื้นตัวขึ้นไปประเมินกรอบการเคลื่อนไหวระยะนี้อยู่ที่ 1,800-1,920 เหรียญฯ แนะนำ Trading กรอบ 1,800 – 1,920 เหรียญฯ กล่าวคือเปิดสถานะ Long หากอ่อนตัวลงมากกรอบล่างและเปิดสถานะ Short เมื่อราคาฟื้นตัวมาที่กรอบบน โดยเลือกมีสถานะ GOM22 พร้อมสลับไปใช้ GOU22 ซึ่งเป็นสัญญาส่งมอบเดือน ก.ย. 2565 แทน GOM22 ก่อนที่จะหมดอายุสิ้น มิ.ย. 2565 และกำหนดจุด Cut Loss ไม่เกิน 3 เหรียญฯ





## Gold Spot (Weekly)



ทิศทางราคาทองคำรายสัปดาห์ หลังจากปรับฐานหลุด EMA 30 วันลงมา ราคาเริ่มมีแรงดีดกลับจากกรอบล่าง Sideway Up พร้อมเกิดแท่งเทียน Hammer ขึ้น บ่งชี้ถึงแรงซื้อเข้าหนุนแบบมีนัยสำคัญ โดยในระยะถัดไป จะส่งสัญญาณเปิด Upside ขึ้น หากยืนบริเวณ 1830 เหรียญฯ ได้ มีโอกาสขึ้นทดสอบ Zone 1920 เหรียญฯ ประเมินกรอบการเคลื่อนไหวในระยะนี้ที่ 1800-1920 เหรียญฯ

## Dollar Index (Weekly)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

Dollar Index ภาพรายสัปดาห์ พบว่าในช่วง ปลายเดือน พ.ค. เริ่มมีการพักฐานหลังติดแนวต้าน 105 จุด อย่างไรก็ตามการที่ยืนเหนือ EMA 10 สัปดาห์ที่ 100 จุดได้ ยังมองแนวโน้มขาขึ้นยังดี และประเมินการพักฐานข้างต้น คาดเป็นการชะลอความร้อนแรงหลังจาก RSI เข้าสู่ Overbought มากกว่า จึงคาด Dollar Index มีโอกาสแข็งค่าไปที่ 105 จุด อีกครั้ง ประเมินกรอบการเคลื่อนไหวที่ 100-105 จุด





# ASSET ALLOCATION

กลยุทธ์พอร์ตการลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

# ASSET ALLOCATION

## กลยุทธ์พอร์ตการลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



## กลยุทธ์พอร์ตการลงทุนเดือน มิถุนายน 2565

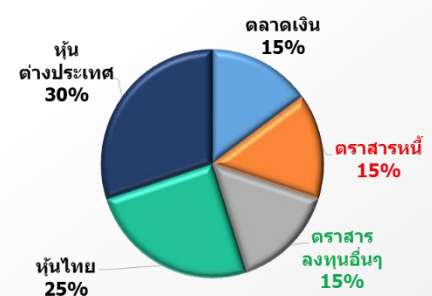
📊 ลดน้ำหนักหุ้นไทยลงอีก 5% ไปถือเงินสดเพิ่มในภาวะตลาดผันผวน

| ASP Investing                 | ตราสารตลาดเงิน | ตราสารหนี้          | ตราสารลงทุนอื่นๆ              | หุ้นไทย                           | หุ้นต่างประเทศ                              |
|-------------------------------|----------------|---------------------|-------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------------|
| ตราสารลงทุน                   | -              | BJC283A<br>TRUE261B | Equity Linked<br>Notes - GPSC | STEC, MINT, CRC,<br>KSL, VNG, SCB | FCN (MSFT US,<br>BKNG US, AMD US,<br>MC FP) |
| กองทุน                        | ASP-DPLUS      | KKP ACT FIXED       | TMBPIPF                       | TSF-A                             | SCBPGF                                      |
| กองทุนแนะนำ<br>ของ ASSET PLUS | ASP-DPLUS      | ASP-<br>CHINABOND-A | ASP-PROPIN-A                  | ASP-T12                           | ASP-TOPBRAND                                |

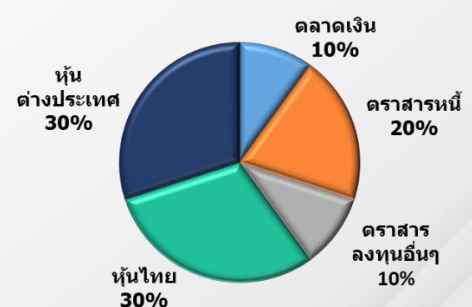
### สัดส่วนการลงทุน

การใช้นโยบายการเงินตึงตัวเชิงรุกปรากฏให้เห็นเป็นรูปธรรม และยังมีแนวโน้มเกิดขึ้นต่อเนื่อง อาทิ ธนาคารกลางสหรัฐฯและยุโรป บวกกับความขัดแย้งรัสเซีย-ยูเครน ที่ยังอยู่ในภาวะที่ยืดเยื้อต่อไป คาดทำให้เงินเฟ้อเดือน พ.ค.65 ที่จะประกาศในเดือน มิ.ย.65 น่าจะทรงตัวในอัตราสูงต่อไป ประเด็นที่น่าสนใจเดือนนี้ คือ การใช้นโยบายการเงินแบบ New Normal โดยเดือนนี้ คือ สหรัฐมีแนวโน้มขึ้นดอกเบี้ยอีก 0.5% พร้อมกับการลดขนาดงบดุลลง 4.75 หมื่นล้านเหรียญ/เดือน น่าจะกดดัน Upside ของตลาดหุ้นให้ขึ้นจำกัด โดยฝ่ายวิจัยยังคงน้ำหนักหุ้นต่างประเทศไว้ที่ 30%(เท่าตลาดฯ) ส่วนตลาดหุ้นไทยก็ถูกกระทบเช่นกัน และคาด Fund Flow จะหนุน SET Index ได้น้อยลง หรือบางช่วงเวลาอาจเห็นแรงขายทำกำไร ภายใต้ภาวะที่เงินบาทอ่อนค่า ฝ่ายวิจัยฯจึงลดน้ำหนักเหลือ 25%(น้อยกว่าตลาดฯ) ขณะที่สัดส่วนการลงทุนในตราสารลงทุนอื่นๆ เน้นลงทุนใน Product ที่ลงทุนในหุ้นไทยอย่าง ELN และกองทุนที่ลงทุนในอสังหาฯ ไทยและสิงคโปร์เป็นหลัก โดยให้น้ำหนัก 15%(มากกว่าตลาดฯ) ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงจากสภาวะตลาดหุ้นผันผวน และขาดปัจจัยหนุนได้เป็นอย่างดี พร้อมกับค้ำน้ำหนักตราสารหนี้ไว้ที่ 15%(น้อยตลาดฯ) ส่วนสุดท้าย คือ ตลาดเงินมีน้ำหนัก 15% รอจังหวะลงทุนเพิ่มเติมในเดือนต่อไป

### สัดส่วนของพอร์ตการลงทุน



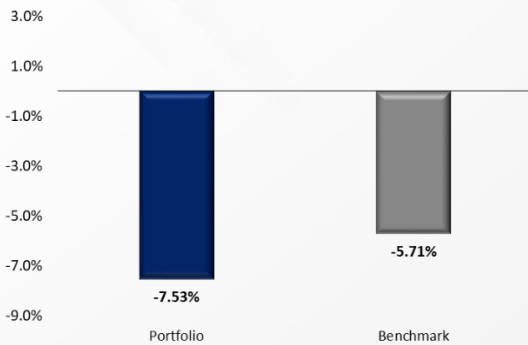
### Benchmark (ตลาดอ้างอิง)





## Performance Portfolio

### ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุน (ytd)



หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 ม.ค. – 26 พ.ค. 2565

### บทสรุปพอร์ตโฟลิโอในเดือนที่ผ่านมา

เดือน พ.ค. 65 ที่ผ่านมา โลกให้ความสนใจกับนโยบายการเงินดั้งเดิมแบบ New Normal และการลดขนาดงบดุลของ FED จะเริ่มเป็นรูปธรรมเดือน มิ.ย.65 จึงทำให้ตลาดหุ้นโลกปรับตัวลง 2.2%(mtd) ขณะที่ประเทศไทยก็โดนผลกระทบดังกล่าวเช่นกันบวกกับขาดเงินเฟ้อเดือน พ.ค.65 ที่จะประกาศในเดือน มิ.ย.65 น่าจะเพิ่มขึ้นในอัตราสูง ขณะที่การกีดกันตามกรอบวินัยการคลังของไทยที่กำหนดไว้ 70% ของ GDP เหลือช่องทางการกีดกันได้ 1 ล้านล้านบาทเศษ ทำให้ การดำเนินนโยบายการเงินของ ธปท. ต้องยื่นการใช้นโยบายผ่อนคลายเป็นเวลานานที่สุด ส่งผลให้ตลาดหุ้นไทยปรับตัวลง 2.0%(mtd)

ส่วนแนวทางในการเลือกหุ้นลงทุน (Stock Selection) ถือว่าทำได้ไม่มากนัก โดยพอร์ตจำลองของฝ่ายวิจัยฯ สามารถชนะตลาดหุ้นไทย เนื่องจากกลยุทธ์การลงทุนพิถีพิถันในการเลือก โดยเน้นลงทุนในกลุ่ม Reopening และกลุ่ม Soft Comodity ที่ราคาดีดขึ้นสูง ยกตัวอย่างบริษัทที่ทำผลตอบแทนได้โดดเด่น อาทิ TFG BH AOT MCS SAWAD ที่ได้ผลตอบแทน 8.6%, 7.8%, 4.0%, 2.9% และ 1.5% ตามลำดับ เป็นต้น

### สัดส่วนการลงทุนและผลตอบแทนของแต่ละสินทรัพย์(mtd)

| Type             | Recc.        | Weight    |           | Return    |           |
|------------------|--------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                  |              | Portfolio | Benchmark | Portfolio | Benchmark |
| หุ้นไทย          | Neutral      | 30%       | 30%       | -0.58%    | -2.02%    |
| หุ้นต่างประเทศ   | Neutral      | 30%       | 30%       | -3.78%    | -2.20%    |
| ตลาดเงิน         | Neutral      | 10%       | 10%       | 0.04%     | 0.04%     |
| ตราสารหนี้       | Under weight | 15%       | 20%       | 0.28%     | -0.05%    |
| ตราสารลงทุนอื่นๆ | Over weight  | 15%       | 10%       | -0.80%    | -0.05%    |
| ผลตอบแทนรวม      |              |           |           | -1.38%    | -1.28%    |

หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 พ.ค. – 26 พ.ค. 2565

สำหรับหุ้นต่างประเทศ เน้นหุ้นผันผวนต่ำอย่าง US Global Jets ETF (JETS US) และ Microsoft (MSFT US) ซึ่งพอรวมกับผลตอบแทนจากกองทุน SCBPGF ที่อิงหุ้น Defensive ทั่วโลก ได้แก่กลุ่ม Energy, Utilities, และ Health Care ให้ผลตอบแทน -3.8%mtd ซึ่งแพ้ Benchmark อย่าง MSCI ACWI Index ที่ให้ผลตอบแทน -2.2%mtd ส่วนทางด้านตลาดเงิน ถือว่าเป็นแหล่งพักเงินที่ดี โดยสร้างผลตอบแทนเป็นบวก ถึงแม้จะไม่มากนักก็ตาม จึงทำให้ผลตอบแทนพอร์ตโดยรวมตั้งแต่ต้นเดือนอยู่ที่ -1.4%(mtd) ส่วน Benchmark มีผลตอบแทน -1.3%(mtd)

สรุป นับตั้งแต่ต้นปี 2565 เป็นต้นมา ตลาดหุ้นโดนแรงกดดันจากความตึงเครียดของสงครามยูเครน-รัสเซีย และการดำเนินนโยบายทางการเงินเชิงรุกมากขึ้นของ FED จนทำให้ตลาดหุ้นหลายแห่งโดนกดดัน โดยภาพรวมผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปี 2565 ลดลงกว่า 7.5% ขณะที่ Benchmark มีผลตอบแทนลดลง 5.7%

# ASSET ALLOCATION

BY RESEARCH DIVISION



## Thailand Equity

กลยุทธ์การลงทุน ลดน้ำหนักพอร์ตหุ้นไทยเหลือ 25% ของพอร์ท(Underweight) โดยมองกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน มิ.ย. 65 ไว้ที่ 1,550 – 1,665 จุด ขณะที่การใช้นโยบายการเงินตึงตัวเชิงรุกของ FED เป็นปัจจัยกดดัน โดยกลยุทธ์เน้นสะสมหุ้นพื้นฐานดี กำไรเติบโตต่อเนื่องอย่าง STEC, MINT, CRC, KSL, VNG, SCB เป็นหุ้นเด่นประจำเดือน มิ.ย.65

### ภาวะตลาดหุ้นไทย

การใช้นโยบายการเงินตึงตัวเชิงรุกและยังมีแนวโน้มเกิดขึ้นต่อเนื่องของหลายธนาคารกลางทั่วโลก ขณะที่การลดขนาดงบดุลลง 4.75 หมื่นล้านเหรียญของ FED เป็นปัจจัยกดดันหลัก อีกทั้งความขัดแย้งรัสเซีย-ยูเครนที่ยังยืดเยื้อ จึงทำให้ SET Index ปรับตัวลงตามตลาดหุ้นทั่วโลกกว่า 2.5%(mtd)

ส่วนเดือน มิ.ย.65 ยังคงต้องติดตามปัจจัยเสี่ยงต่างๆ อาทิ การใช้นโยบายทางการเงินที่ตึงตัวเร็วขึ้นของ FED ที่อาจขึ้นดอกเบี้ยอีก 9 ครั้งในปีนี้นี้ แม้กนง. ยืนยันไม่ขึ้นดอกเบี้ย อย่างไรก็ตามเชื่อว่าการขึ้นดอกเบี้ยยังมีโอกาสเกิดขึ้นได้ในช่วงปลาย 3Q65 หรือต้น 4Q65 โดยการขึ้นดอกเบี้ยทุก 0.25% จะทำให้เป้าหมาย SET Index ลดลงราว 88 จุด ขณะที่ Fund Flow ต่างชาติ คาดเป็นตัวหนุน SET Index ได้น้อยลง หรือบางช่วงเวลาอาจเห็นแรงขายทำกำไร ภายใต้ภาวะที่เงินบาทอ่อนค่า

### กลยุทธ์การลงทุนในตลาดหุ้นไทย

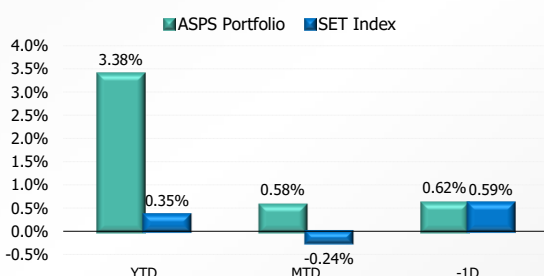
ตลาดหุ้นไทยยังมีความน่าสนใจอยู่ ทั้งในมุมของ Valuation และอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ยังไม่ขึ้นในเร็ววัน โดยฝ่ายวิจัยมีน้ำหนักหุ้นไทย 25% และวางกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน มิ.ย.65 ไว้ที่ 1,550 – 1,665 จุด ส่วนกลยุทธ์เน้นสะสมหุ้นพื้นฐานดี กำไรเติบโตต่อเนื่องอย่าง STEC, MINT, CRC, KSL, VNG, SCB หมุนเวียนเข้ามาในพอร์ทตามจังหวะที่เหมาะสมโดยจะมีการรายงานและเผยแพร่ผ่านบทวิเคราะห์ Market Talk ทุกวันทำการ

พอร์ทจำลองในบทวิเคราะห์ Market Talk มีหุ้นอยู่ในพอร์ทไม่เกิน 10 บริษัท และมีการปรับเปลี่ยนหุ้นในพอร์ทให้เหมาะสม ในภาวะตลาดที่เปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา ตามกลยุทธ์การลงทุนในแบบฉบับของฝ่ายวิจัย ASPS ควบคู่กับการบริหารความเสี่ยงที่เหมาะสม ส่งผลให้ผลตอบแทนพอร์ท Outperform ตลาดฯ สม่าเสมอช่วงหลายปีที่ผ่านมา

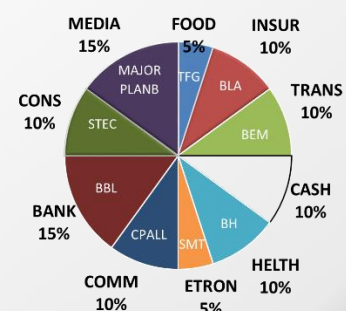
### รายละเอียดพอร์ทโฟลิโอจำลองของฝ่ายวิจัย ASPS ณ 31 พ.ค. 2565

| Stocks | Last Price | Fair Value | Upside | Strategic Comment                                                                                      |
|--------|------------|------------|--------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| CPALL  | 66.25      | 73.50      | 10.9%  | ประเมินกำไร 2H65 จะโดดเด่นที่สุด จากการเริ่มการเปิดประเทศและผ่อนคลายมาตรการต่างๆต่อเนื่อง              |
| SMT    | 4.70       | 6.50       | 38.3%  | คาดการณ์กำไรงวด 2Q65 จะเติบโตต่อเนื่องทั้ง QoQ และ YoY จากแนวโน้มรายได้รวมงวด 2Q65 เติบโตต่อเนื่อง     |
| BEM    | 9.15       | 10.30      | 12.6%  | คาดการณ์ พ.ค. ปริมาณรถวิ่งบนทางด่วนจะกลับมาแตะ 1 ล้านเที่ยว/วัน ติดต่อบีม                              |
| BLA    | 39.00      | 52.00      | 33.3%  | แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2565 จะปรับเพิ่มขึ้น 18% yoy จากธุรกิจประกันชีวิต                                   |
| BH     | 174.50     | 190.00     | 8.9%   | คาดการณ์กำไรของ BH ในงวด 1Q65 คาดจะเติบโต YoY และ QoQ หลักๆมาจากการฟื้นตัวของฐานลูกค้าคนไทยและต่างชาติ |
| TFG    | 5.15       | 6.00       | 16.5%  | แนวโน้มกำไรสุทธิงวด 1Q65 จะฟื้นตัวชัดเจนทั้ง QoQ และ YoY ผลบวกจากแนวโน้มราคาโกโก้และสุกรปรับสูงขึ้น    |
| BBL    | 131.00     | 152.00     | 16.0%  | ยานยนต์เก๋งขายน่าจับ ถือเป็นแบรนด์ที่ได้เปรียบกว่ากลุ่มฯ จากโครงสร้างสินเชื่อบี้อัตราดอกเบี้ยลอยตัวสูง |
| PLANB  | 7.80       | 9.70       | 24.4%  | ภาพรวมในช่วงที่เหลือของปีโดดเด่นมาก จากทั้งการฟื้นกำลังการผลิตสัปดาห์เข้าซื้อสินทรัพย์ของ AQUA         |
| MAJOR  | 21.40      | 25.00      | 16.8%  | ภาพยนตร์เรื่อง Top Gun นร:แสดงค่อนข้างดี คาดกำไร 2Q65 จะเติบโตโดดเด่น QoQ และ YoY                      |
| STEC   | 13.10      | 18.00      | 37.4%  | แนวโน้มผลประกอบการช่วงที่เหลือของปีจะดีขึ้นเรื่อยๆ ตามยอดรับรายได้ที่เพิ่มขึ้น                         |
| CASH   | N.A.       | N.A.       | N.A.   | ถือเงินสด 10%                                                                                          |

### Accumulated return



### Stock Classification



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส





## Fixed Income

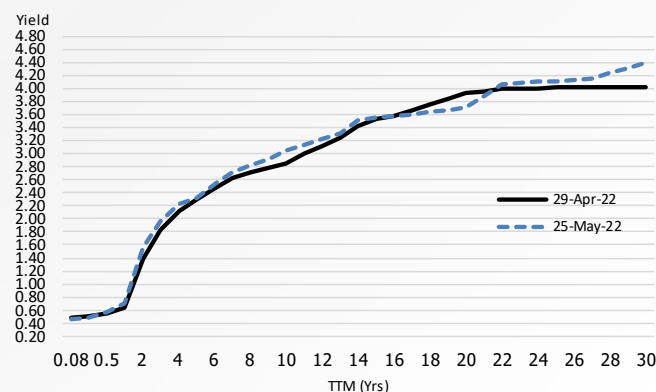
การใช้นโยบายทางการเงินที่ตึงตัวเร็วขึ้นของ FED ส่งผลให้ Bond Yield ของโลกขยับตัวขึ้นในเดือน พ.ค. 2565 ขณะที่ตลาดยังคงมุมมองว่า Fed จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปี 2565 ถึง 9 ครั้ง ขณะที่ไทยเชื่อว่ายังเห็นหน้าคงอัตราดอกเบี้ยต่อไป เพราะเศรษฐกิจยังไม่ฟื้นตัวดี ส่งผลให้ Bond Yield ไทยมีแนวโน้มแกว่งทรงตัวได้ต่อ กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ ยังคงน้ำหนักการลงทุนที่ 15% ของพอร์ตรวม Top picks คือ BJC283A, TRUE261B

### ปัจจัยที่มีผลต่อตราสารหนี้ และกลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

เส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย (THB Gov) อายุเกิน 1 ปี ในช่วงเดือน พ.ค. ยังคงปรับขึ้นทำสถิติใหม่ โดยมีแรงขับเคลื่อนจากทั้ง US Treasury Yield และ อัตราเงินเฟ้อทั่วโลกที่พุ่งสูงขึ้น เช่น อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานญี่ปุ่นพุ่งสูงสุดรอบ 7 ปี, อัตราเงินเฟ้อสหราชอาณาจักร สูงสุดรอบ 40 ปี หรือ อัตราเงินเฟ้อของยูโรโซนได้เพิ่มขึ้นถึงระดับ 7.4% ในเดือนเม.ย. ทำให้คาดว่า ECB จะขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรกในรอบ 10 ปี ในเดือน ก.ค. ส่วนอัตราเงินเฟ้อทั่วไปของไทยเดือนเมษายนอยู่ที่ 4.65% ซึ่งเกินกรอบเป้าหมายที่ 1-3% เนื่องจาก Cost Push จากราคาพลังงานที่ยังอยู่ในระดับสูง ทำให้ตลาดเริ่มคาดการณ์ว่า กนง. อาจปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายช่วงปลายปี แต่ Yield เริ่มปรับตัวลงบ้างหลังจบ Bond Switching วันที่ 12 พ.ค. ซึ่งเราคาดการณ์ว่าดอกเบี้ยยังเป็นขาขึ้น แต่จะมีช่วงพักฐานก่อนปรับขึ้นต่อ ส่วนความต้องการซื้อตราสารหนี้ไทยของนักลงทุนในประเทศเริ่มกลับมาซื้อตลาดรองบ้าง ในขณะที่สินทรัพย์อื่นยังดูผันผวน ส่วนนักลงทุนต่างชาติเริ่มกลับมาซื้อตราสารหนี้ไทยตั้งแต่วันที่ 17 พ.ค. ทำให้ยอดคงค้างของนักลงทุนต่างชาติปรับตัวสูงขึ้นจากปลายเดือนก่อน มาอยู่ที่ 1,074,102.5 ลบ.

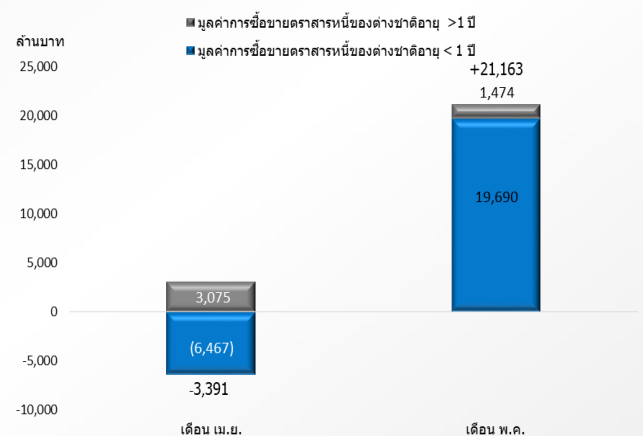
อัตราดอกเบี้ยของไทยที่ทรงตัวต่ำ ส่งผลให้ Bond Yield ของไทยมีแนวโน้มแกว่งทรงตัวต่อไป แม้ช่วงสั้นๆจะมีปัจจัยรบกวนจากการใช้นโยบายทางการเงินที่ตึงตัวเร็วขึ้นของ FED บ้าง กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ จึงยังคงน้ำหนักการลงทุน 15% ของพอร์ตรวม และแนะนำกระจายลงทุนตราสารหนี้สัดส่วนเท่าๆกันราว 4-5 ตัว Top picks คือ BJC283A, TRUE261B

### Yield Curve พันธบัตรรัฐบาลของไทย



| Tenor         | 1Y    | 3Y    | 5Y   | 10Y   | 20Y   | 30Y   |
|---------------|-------|-------|------|-------|-------|-------|
| 29-Apr-22     | 0.630 | 1.839 | 2.29 | 2.85  | 3.92  | 4.03  |
| 25-May-22     | 0.704 | 1.971 | 2.32 | 3.05  | 3.70  | 4.40  |
| Change (bps.) | ↑7.4  | ↑13.3 | ↑3.3 | ↑20.0 | ↓21.6 | ↑37.3 |

### มูลค่าซื้อขายตราสารหนี้ไทยของนักลงทุนต่างชาติ



| สัญลักษณ์ตราสารหนี้ | บริษัทที่ออก                            | อันดับ (Rating)              | อายุคงเหลือ (ปี) | ดอกเบี้ยหน้าตัว (% ต่อปี) | ผลตอบแทนล่าสุด (% ต่อปี) |
|---------------------|-----------------------------------------|------------------------------|------------------|---------------------------|--------------------------|
| BJC283A             | บริษัท เบอร์ลี ยูคเกอร์ จำกัด (มหาชน)   | หุ้นกู้: A / บริษัท: A       | 5.8383           | 2.16                      | 3.75                     |
| TRUE261B            | บริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)    | หุ้นกู้: BBB+ / บริษัท: BBB+ | 3.6630           | 3.60                      | 4.56                     |
| TRUE253A            | บริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)    | หุ้นกู้: BBB+ / บริษัท: BBB+ | 2.8191           | 3.20                      | 3.94                     |
| CPF22PA             | บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) | หุ้นกู้: A / บริษัท: AA-     | -                | 4.50                      | 4.58                     |
| SIRI20PB            | บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน)            | หุ้นกู้: - / บริษัท: BBB+    | -                | 7.50                      | -                        |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



## Global Equity

ประเด็นการขึ้นดอกเบี้ยที่เร็วกว่าคาดและการลดขนาดงบดุลของ FED ส่งผลให้ตลาดหุ้นทั่วโลกโดยเฉพาะหุ้นกลุ่ม Technology ปรับตัวลงแรง โดยฝ่ายวิจัยฯ คำนวณหุ้นต่างประเทศไว้ที่ 30% ของพอร์ตการลงทุน(Neutral) โดยกลยุทธ์เน้นตราสารทางเลือกอย่าง Fixed Coupon Note อ้างอิงกับหุ้นพื้นฐานดี จำนวน 4 ตัว ระยะเวลาถือครอง 6 เดือน อัตราดอกเบี้ย 18% ต่อปี

ภาวะตลาดที่ยังคงผันผวนในช่วงนี้ ประกอบกับมุมมองของ Goldman Sachs ที่คาดตลาดหุ้นสหรัฐฯในปีนี้จะเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบ Sideway จึงทำให้ทาง Global มองว่าการลงทุนใน FCN นั้นค่อนข้างเหมาะสมกว่าการลงทุนในหุ้นรายตัว เนื่องจากความผันผวนที่สูงทำให้สามารถทำ FCN ที่มีราคาส่งและ Strike ต่ำได้ อีกทั้งราคาหุ้นในปัจจุบันปรับตัวลงมากค่อนข้างเยอะแล้วมองว่า Downside ค่อนข้างจำกัด จึงแนะนำเป็น Fixed Coupon Note อ้างอิงกับหุ้นพื้นฐานดี จำนวน 4 ตัว ระยะเวลาถือครอง 6 เดือน อัตราดอกเบี้ยระหว่าง 18% ต่อปี โดยจะได้รับดอกเบี้ยเป็นประจำทุกเดือนและเมื่อครบกำหนดหากราคาหุ้นอ้างอิงทุกตัวสูงกว่าหรือเท่ากับราคาใช้สิทธิ (Strike Price) ผู้ลงทุนจะได้รับเงินต้นคืนพร้อมดอกเบี้ยงวดสุดท้าย

อย่างไรก็ตามมีโอกาสที่ Fixed Coupon Note จะถูกไถ่ถอนก่อนกำหนด หาก ณ ทุกๆสิ้นเดือนราคาหุ้นอ้างอิงทุกตัว มากกว่าหรือเท่ากับ ราคาไถ่ถอน (Auto Call) โดยผู้ลงทุนจะได้รับเงินต้นคืนพร้อมดอกเบี้ยในงวดนั้นๆ และหากวันครบกำหนดสัญญา ราคาหุ้นอ้างอิงตัวใดตัวหนึ่ง ปรับตัวลงต่ำกว่าราคาใช้สิทธิ (Strike Price) ผู้ลงทุนจะได้รับเงินต้นคืนเป็นหุ้นที่ปรับตัวลงมากที่สุด (Worst-Off) ในราคาใช้สิทธิ

### Technical Graph



### Microsoft (MSFT US)

Target Price Consensus 359.75 USD (Upside 38.6%)

**วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน** ผู้นำในธุรกิจ Software ที่ใช้ในการทำงาน รวมถึงการพัฒนาธุรกิจ Cloud ที่กำลังเติบโตได้ดี โดยถือเป็นหนึ่งในหุ้น Quality Growth ที่ในช่วงที่ผ่านมาถูกมองว่าเป็นหุ้นผันผวนต่ำ และเทรนด์ Digital Transformation หนุนการเติบโตของธุรกิจ Cloud นอกจากนี้ตัวบริษัทประกาศเข้าซื้อกิจการบริษัทเกมยักษ์ใหญ่อย่าง Activision Blizzard ซึ่งจะทำให้บริษัทกลายเป็นบริษัทเกมที่ใหญ่ที่สุดอันดับ 3 ของโลกและจะเป็นรากฐานสำคัญในการพัฒนาแพลตฟอร์ม Meta-verse ในอนาคต

### Technical Graph



### Booking.com (BKNG US)

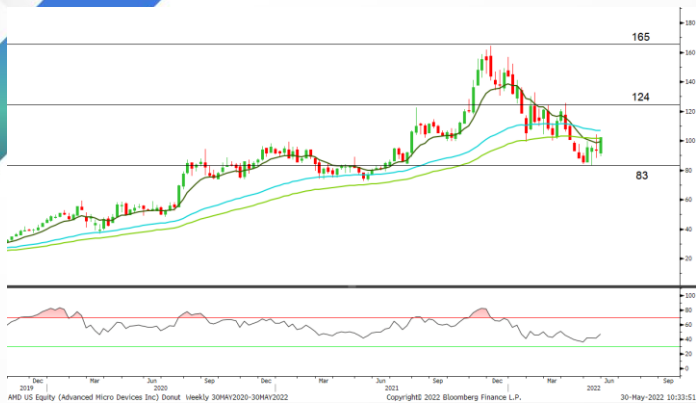
Target Price Consensus 2779.28 USD (Upside 35.6%)

**วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน** ประกอบธุรกิจท่องเที่ยว ให้บริการจองที่พัก และกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว คาดกำไรจะฟื้นตัวกลับไปใกล้เคียงระดับปกติ โดยงบ 1Q65 ออกมาเหนือคาด รายได้อยู่ที่ \$2.7bn เพิ่มขึ้น 136%YoY โดยยอด bookings เติบโตขึ้นถึง 129%YoY สู่ \$27.3bn เป็นยอด bookings ต่อไตรมาสที่สูงที่สุดในประวัติศาสตร์ สะท้อนให้เห็นความต้องการในการท่องเที่ยวที่สูงท่ามกลางสถานการณ์เงินเฟ้อที่สูงและเศรษฐกิจที่ชะลอตัว

# ASSET ALLOCATION

## BY RESEARCH DIVISION

### Technical Graph



### Technical Graph



### Advance Micro Device (AMD US)

Target Price Consensus 131.50 USD (Upside 44.3%)

**วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน** บริษัทผู้ออกแบบชิปประมวลผล และมีความเชี่ยวชาญด้าน Hardware และการผลิตชิปคอมพิวเตอร์ (CPUs) มากกว่า ซึ่งมีกลุ่มลูกค้าหลักคือกลุ่ม ผู้วางระบบเซิร์ฟเวอร์และ Data Center โดยมีสินค้าที่โดดเด่นคือ EPCY processors ซึ่งมีลูกค้าเป็นบริษัทใหญ่อย่าง Microsoft และ Google ขณะที่ธุรกิจ Cloud มีการพัฒนาเทคโนโลยี CPUs อย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ส่วนแบ่งทางการตลาด CPUs ของ AMD เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง 11 ไตรมาสแล้ว ทำสถิติส่วนแบ่งทางการตลาดที่มากสุดในประวัติการณ์ของบริษัทที่ 25.6% รองจากคู่แข่งอย่าง Intel เท่านั้น โดยล่าสุดเพิ่งซื้อบริษัท Xilinx ที่เชี่ยวชาญในการผลิตชิปประมวลผลสำหรับ Data Center คาดช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขันในอนาคตได้

### LVMH (MC FP)

Target Price Consensus 790.69 EUR (Upside 44.7%)

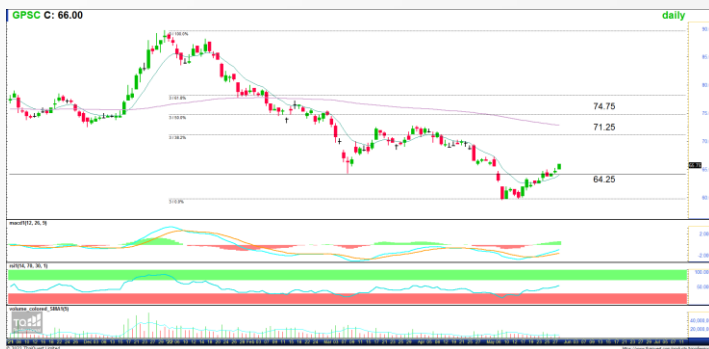
**วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน** บริษัทสัญชาติฝรั่งเศส ผู้นำในอุตสาหกรรมแบรนด์แฟชั่น High-end ที่มีแบรนด์ในเครือชื่อดังระดับโลกมากมาย เช่น Louis Vuitton, Christian Dior, Givenchy, Bulgari, Sephora เป็นต้น โดยเป็นหนึ่งในบริษัทที่ใหญ่ที่สุดในตลาดหุ้นยุโรปด้วย Market Cap ล่าสุดแต่ละระดับ EUR278.7bn ขยายตัวโดดเด่นต่อเนื่องท่ามกลางการแพร่ระบาดของ COVID-19 โดยรายได้สามารถทำจุดสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง แม้อัตราเงินเฟ้อที่พุ่งสูงแต่ความต้องการในสินค้า Luxury ของผู้บริโภคไม่ได้ลดลงแต่อย่างใด อีกทั้งมีความยืดหยุ่นในการขึ้นราคาสินค้าสูง เพื่อรองรับค่าใช้จ่ายจากราคาต้นทุนที่สูงขึ้นจึงสามารถรักษาราคาไว้ที่ระดับสูงได้



## Equity-Linked Notes (ELN)

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

ตลาดหุ้นไทยยังมีความน่าสนใจอยู่ ทั้งในมุมของ Valuation และอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ยังไม่ขึ้นในเร็ววัน ทำให้เห็นเม็ดเงินของต่างชาติไหลเข้าตลาดหุ้นไทยกว่า 1.2 แสนล้านบาทตั้งแต่ต้นปี ดังนั้น ฝ่ายวิจัยจึงแนะนำตราสารทางเลือกอื่นๆ อย่าง ELN ที่ลงทุนในหุ้นไทย ซึ่งลักษณะของ ELN สามารถช่วยลดความเสี่ยงและดีกว่าการซื้อหุ้นโดยตรงอยู่แล้ว โดยฝ่ายวิจัยเลือก ELN ที่อ้างอิงในหลักทรัพย์ GPSC ซึ่งเป็นหลักทรัพย์มีพื้นฐานแข็งแกร่งและคาดการณ์ 2Q65 พื้นตัว QoQ โดยเลือกช่วงเวลาในการลงทุน 30 วัน หรือ 1 เดือนต่อจากนี้ พิจารณาผลตอบแทนของ ELN อยู่ในช่วง 10% - 20% ต่อปี จึงถือเป็นโอกาสที่ดีในการลงทุน



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

| Company | Recommendation | Last Price<br>(25/05/2022) | FairValue | Upside | PER 22F | Div Yield 22F (%) |
|---------|----------------|----------------------------|-----------|--------|---------|-------------------|
| GPSC    | BUY            | 63.75                      | 82.50     | 29.41% | 38.20   | 2.35              |

### บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) (GPSC)

ราคาเป้าหมายปี 2565 อยู่ที่ 82.50 บาท (Upside 29.4%)

ในช่วงสิ้น 2Q65 คาดกำไรปกติจะเริ่มกลับมาฟื้นตัวขึ้นได้บ้าง QoQ หนุนจาก 1) ความต้องการใช้ไฟฟ้าโดยรวมที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นตามการเข้าสู่ช่วงฤดูร้อนในประเทศไทย 2) การกลับมาเดินเครื่องของโรงไฟฟ้า GLOW Energy phase 5 ได้เต็มไตรมาส 3) การปรับค่า Ft รอบใหม่อีก 23.4 สตางค์ ตั้งแต่เดือน พฤษภาคม - สิงหาคม 2565 4) คาดจะรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมได้มากขึ้นจากผลประกอบการของโรงไฟฟ้า XPCL ที่ผ่านพ้นช่วง low season ใน 1Q64 มาแล้ว

หากพิจารณาทางด้าน ELN ที่ระดับ Strike Level 98.00% อยู่ที่ 62.47 บาท ซึ่งถือว่าต่ำพอสมควร ที่สำคัญสามารถคาดหวังคงได้สูงประมาณ 12% ต่อปี (สูงกว่าเงินปันผลของบริษัทเอง)





## ทำความรู้จักกับ ELN (Equity-Linked Notes)

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

### ข้อดีของการลงทุนใน ELN

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

### ความเสี่ยง

- ผู้ลงทุนไม่สามารถซื้อขายเปลี่ยนมือหรือขายคืนได้จนครบอายุสัญญา ELN
- ผู้ลงทุนมีความเสี่ยงด้านราคา หากราคาหุ้นอ้างอิงลดลงต่ำกว่าระดับราคาใช้สิทธิ ผู้ลงทุนจะได้รับจำนวนหุ้นอ้างอิง 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



## Mutual Fund

กลยุทธ์ลงทุนกองทุนรวมเดือน มิ.ย. 2565 แนะนำกระจายความเสี่ยงเช่นเดิม โดยเน้นกระจายการลงทุนไปที่หุ้นขนาดใหญ่ในส่วนของกองทุนหุ้นไทย ,หุ้นยุโรปที่ลงทุนในส่วนกองทุนหุ้นต่างประเทศ และให้ความสนใจกองทุนรวมอสังหาต่างประเทศแถบเอเชียเป็นหลัก ขณะที่สินทรัพย์ปลอดภัยอย่างตราสารหนี้แนะลงทุนเพียงคาดหวังผลตอบแทนชนะตลาดเงิน

| กองทุน<br>แนะนำ  | ประเภทกองทุน                                                          | คำอธิบาย                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------------|-----------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ASP-DPLUS        | MM<br>(กองทุนรวมตลาดเงิน)                                             | - กองทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก คาดหวังผลตอบแทน 0.5% - 0.6%/ปี ตั้งแต่จัดตั้งกองทุนไม่เคยติดลบแม้แต่วันเดียว ลงทุนในเงินฝากทั้งในและต่างประเทศ ตราสารหนี้ภาครัฐและตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ Investment Grade ขึ้นไป อายุเฉลี่ยของตราสารหนี้ในพอร์ตอยู่ที่ 3 เดือน - 1 ปี |
| KKP ACT<br>FIXED | FIX<br>(กองทุนรวมตราสารหนี้)                                          | - กองทุนตราสารหนี้คาดหวังผลตอบแทน 1.3% - 1.6%/ปี ลงทุนในเงินฝาก ตราสารหนี้ภาครัฐในไทย และตราสารหนี้ภาคเอกชนในไทยที่มีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ Investment Grade ขึ้นไป อายุเฉลี่ยของตราสารหนี้ในพอร์ตอยู่ที่ 1 - 3 ปี                                                                                             |
| TSF-A            | EQF<br>(กองทุนรวมตราสารทุนไทย)                                        | - กองทุนหุ้นไทยผลตอบแทนย้อนหลังโดดเด่นเสมอต้นเสมอปลาย เน้นลงทุนหุ้นขนาดใหญ่ฟื้นตัวตามเศรษฐกิจโลกและในประเทศ                                                                                                                                                                                                          |
| SCBPGF           | FIFEQ<br>(กองทุนรวมตราสารทุนต่างประเทศ)                               | - กองทุนหลัก DWS Invest CROCI Sectors Plus ลงทุนในหุ้น Defensive ทั่วโลก ได้แก่กลุ่ม Energy, Utilities, และ Health Care ที่ทนทานต่อภาวะเศรษฐกิจโลกที่เติบโตช้าลง                                                                                                                                                     |
| TMBPIPF          | PRFOPMIX<br>(กองทุนรวมที่เน้นลงทุนในกองทุนอสังหาทั้งไทยและต่างประเทศ) | - กองทุนลงทุนในอสังหาฯ ไทยและสิงคโปร์ มีความน่าสนใจจาก Valuation ยัง Laggard จากอสังหาฯ ทั่วโลกอยู่มาก ในขณะที่ดอกเบี้ยเป็นขาขึ้นมีโอกาสนักลงทุนจะ Search for yield มายังกลุ่มนี้ที่มีอัตราเงินปันผลสูงกว่า 4 - 6%/ปี                                                                                                |

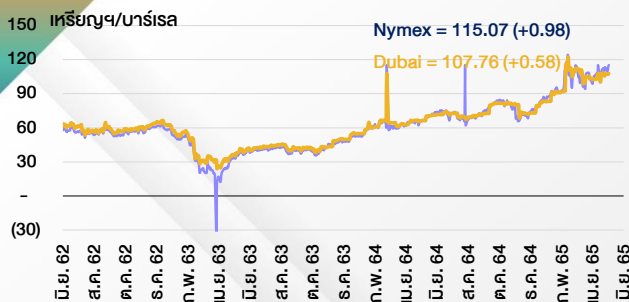


# STATISTICS

สถิติหลักทรัพย์ และ  
ดัชนีเศรษฐกิจมหภาค

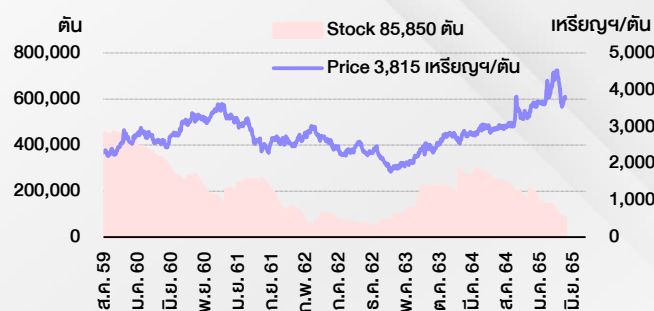
BY RESEARCH DIVISION

## 1 ราคาน้ำมันดิบ



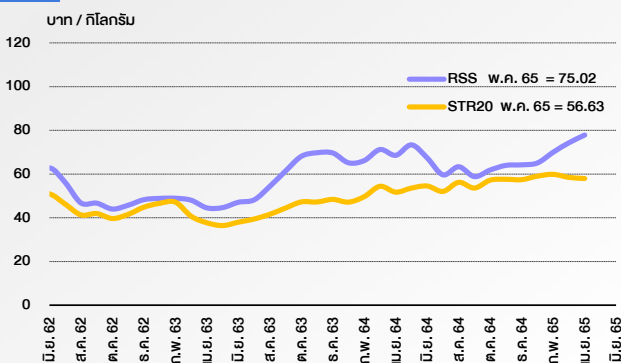
ที่มา : TQ professional

## 3 ราคาสังกะลี



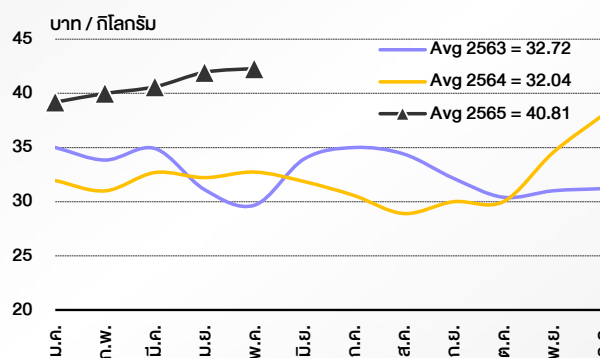
ที่มา : lme.co.uk

## 5 ราคายางแผ่นรมควัน



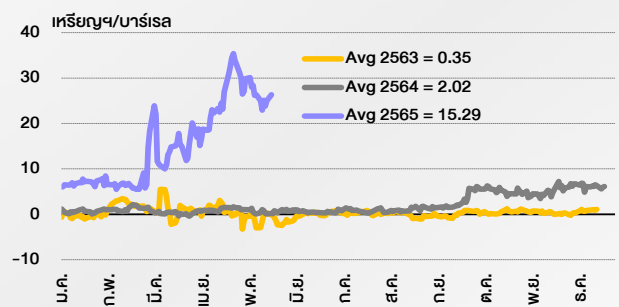
ที่มา : สมาคมยางพาราไทย, การยางแห่งประเทศไทย

## 7 ราคาไก่เป็น



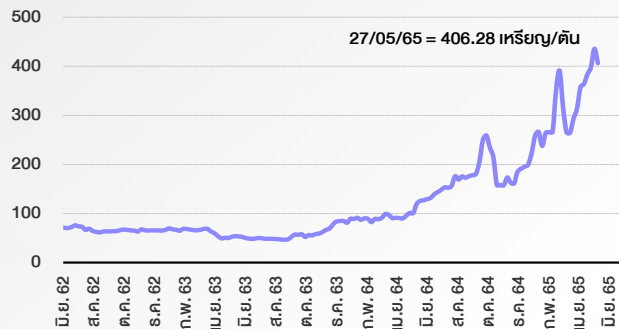
ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

## 2 ค่าการกลั่นของสิงคโปร์



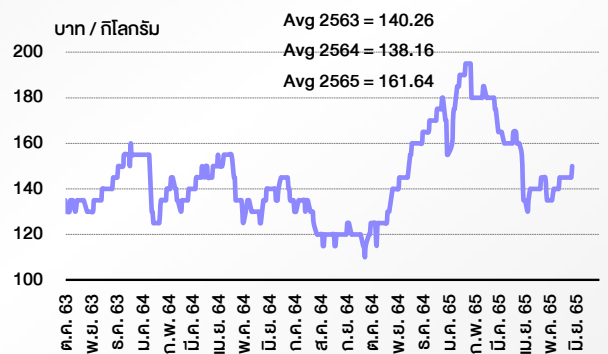
ที่มา : TQ professional

## 4 ราคาถ่านหิน



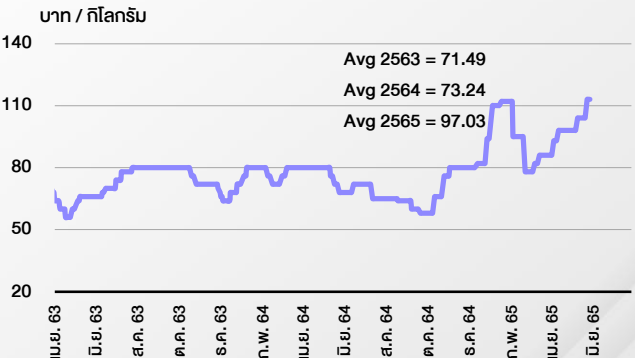
ที่มา : BANPU

## 6 ราคาข้าว 61-70 ตั้ว/กก.



ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

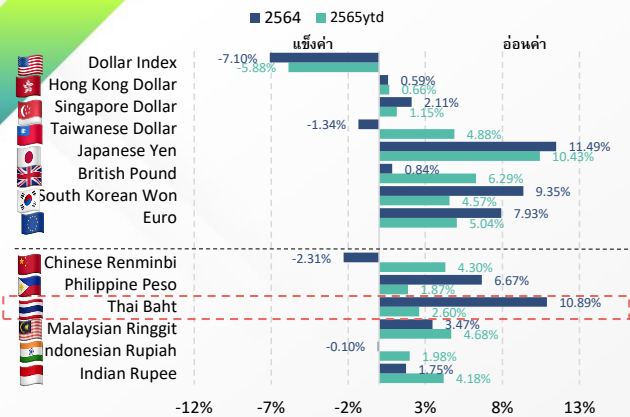
## 8 ราคาหมู



ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

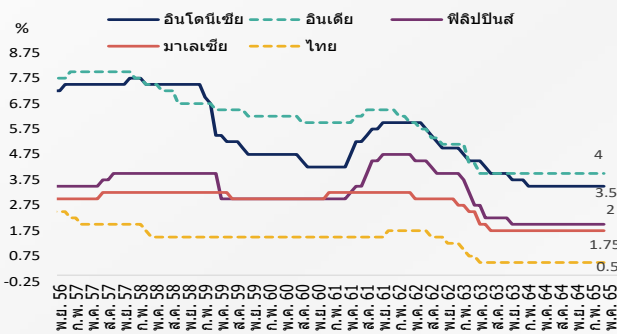


## 1 การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนเงินทั่วโลก กก



ที่มา : TQ professional

## 3 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศกำลังพัฒนา



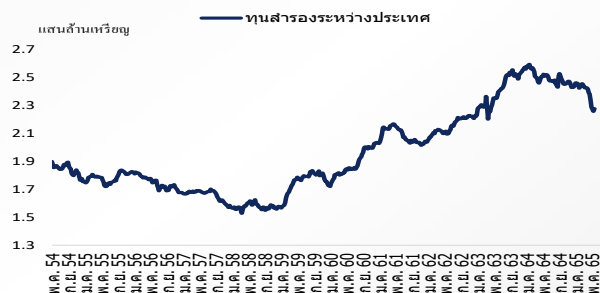
ที่มา : Bloomberg

## 5 Bond Yield อายุ 10 ปีของสหรัฐและไทย



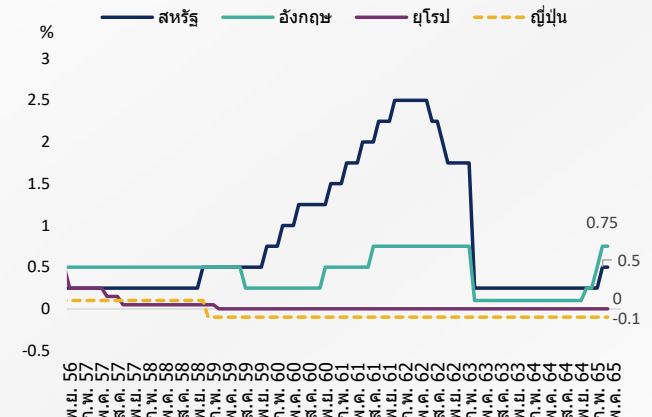
ที่มา : Bloomberg

## 7 ทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย



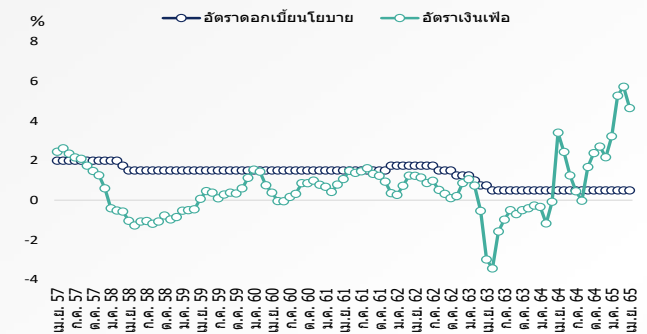
ที่มา : Bloomberg

## 2 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศพัฒนาแล้ว



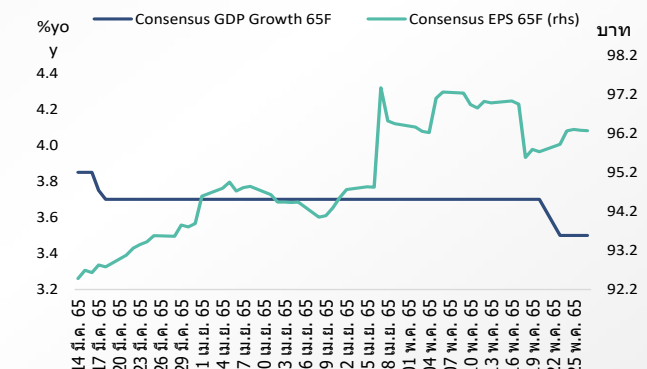
ที่มา : Bloomberg

## 4 อัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราเงินเฟ้อไทย



ที่มา : กระทรวงพาณิชย์, ธปท

## 6 Consensus GDP Growth และ EPS Growth



ที่มา : Bloomberg

## 8 ตารางเหตุการณ์ในเดือน มิถุนายน 2565

| วัน/เดือน/ปี        | เหตุการณ์                                                                   |
|---------------------|-----------------------------------------------------------------------------|
| ช่วงมิถุนายน 2565   | World Bank รายงานประมาณการ GDP Growth โลก                                   |
| 8 มิถุนายน 2565     | ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ครั้งที่ 3 ของปี |
| 9 มิถุนายน 2565     | ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) ครั้งที่ 4 ของปี      |
| 14-15 มิถุนายน 2565 | ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) ครั้งที่ 4 ของปี      |
| 16 มิถุนายน 2565    | ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) ครั้งที่ 4 ของปี     |
| 16-17 มิถุนายน 2565 | ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ครั้งที่ 4 ของปี    |

ที่มา : Bloomberg

ผลประกอบการรายอุตสาหกรรม (กำไรสุทธิ : ล้านบาท)

| (ล้านบาท)                              | 1Q64    | 2Q64    | 3Q64    | 4Q64    | 1Q65    | 2563     | 2564      |
|----------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|-----------|
| Agribusiness                           | 6,772   | 6,702   | 4,088   | 2,877   | 3,122   | 12,107   | 20,440    |
| Automotive                             | 2,166   | 1,499   | 1,170   | 1,539   | 1,512   | 2,498    | 6,374     |
| Banking                                | 47,709  | 52,372  | 43,976  | 44,169  | 54,375  | 144,972  | 188,226   |
| Commerce                               | 11,090  | 10,381  | 6,339   | 25,912  | 14,186  | 43,534   | 53,722    |
| Construction Materials                 | 19,871  | 23,653  | 11,161  | 14,242  | 13,651  | 49,003   | 68,927    |
| Construction Services                  | 1,372   | 361     | -451    | 1,680   | 239     | 525      | 2,962     |
| Energy & Utilities                     | 83,241  | 66,054  | 63,357  | 72,348  | 96,355  | 106,692  | 285,000   |
| Electronic Components                  | 2,979   | 3,301   | 3,475   | 3,247   | 4,360   | 11,101   | 13,001    |
| Fashion                                | 331     | 1,526   | 1,439   | 3,551   | 729     | -630     | 6,847     |
| Finance & Securities                   | 10,555  | 9,940   | 9,282   | 11,524  | 9,542   | 33,988   | 41,302    |
| Food & Beverage                        | 7,859   | 9,209   | 183     | 12,458  | 8,476   | 35,506   | 29,709    |
| Health Care Services                   | 2,955   | 5,324   | 14,004  | 13,323  | 12,677  | 15,244   | 35,607    |
| Home & Office Products                 | 165     | 108     | 9       | 331     | 99      | 1,668    | 613       |
| Information & Communication Technology | 15,466  | 16,419  | 15,259  | 19,243  | 14,532  | 68,125   | 66,386    |
| Industrial Materials & Machinery       | 697     | 705     | 916     | 463     | 741     | 1,863    | 2,781     |
| Insurance                              | 3,871   | 2,833   | -3,216  | -1,449  | 725     | 10,889   | 2,039     |
| Media & Publishing                     | 122     | 903     | 2,659   | 2,521   | 818     | -2,159   | 6,205     |
| Mining                                 | 3       | 53      | 82      | 0       | 0       | 80       | 138       |
| Paper & Printing Materials             | 289     | 234     | 217     | 178     | 275     | 1,011    | 917       |
| Personal Products & Pharmaceuticals    | 10,856  | 7,494   | 4,715   | 1,710   | 1,421   | 16,443   | 24,774    |
| Petrochemicals & Chemicals             | 17,390  | 35,298  | 15,784  | 12,232  | 18,924  | 8,706    | 80,703    |
| Property Fund                          | 4,142   | 3,060   | 1,839   | 4,118   | 3,964   | 12,842   | 13,158    |
| Packaging                              | 3,755   | 3,884   | 3,426   | 5,555   | 2,912   | 14,076   | 16,620    |
| Professional Services                  | 109     | 99      | 80      | 43      | 110     | 70       | 331       |
| Property Development                   | 10,229  | 9,659   | 7,640   | 18,836  | 14,251  | 39,048   | 46,364    |
| Steel                                  | 3,980   | 5,348   | 5,005   | 5,366   | 2,818   | 1,031    | 19,699    |
| Tourism & Leisure                      | -1,991  | -3,335  | -2,830  | -1,357  | -1,390  | -11,613  | -9,512    |
| Transportation & Logistics             | -17,633 | 1,283   | -5,171  | 10,757  | 1,829   | -155,345 | -10,765   |
| SET                                    | 248,352 | 274,367 | 204,439 | 285,415 | 281,253 | 461,276  | 1,012,572 |
| MAI                                    | 2,486   | 1,710   | 2,977   | 2,487   | 2,815   | 2,710    | 9,660     |

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

ที่มา : ตลท., รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK                   | EPS (บาท) |        |        |        | DPS (บาท)           |                     |       | ราคาพาร์<br>(บาท) |
|-------------------------|-----------|--------|--------|--------|---------------------|---------------------|-------|-------------------|
|                         | 2Q64      | 3Q64   | 4Q64   | 1Q65   | 2562                | 2563                | 2564  |                   |
| 1) AGRO & FODD INDUSTRY |           |        |        |        |                     |                     |       |                   |
| Agribusiness            |           |        |        |        |                     |                     |       |                   |
| EE                      | 0.048     | 0.011  | 0.004  | -0.006 | -                   | -                   | -     | 1.000             |
| GFPT                    | 0.150     | -0.070 | 0.050  | 0.360  | 0.200               | 0.200               | 0.100 | 1.000             |
| LEE                     | 0.030     | 0.020  | 0.060  | 0.010  | 0.120               | 0.180               | 0.130 | 1.000             |
| MAX                     | 0.000     | 0.000  | 0.000  | 0.000  | -                   | -                   | -     | 1.000             |
| NER                     | 0.283     | 0.268  | 0.364  | 0.266  | 0.140               | 0.210               | 0.430 | 0.500             |
| PPPM                    | -0.040    | 0.010  | -0.050 | -0.033 | -                   | -                   | -     | 1.000             |
| STA                     | 3.280     | 2.100  | 1.050  | 0.980  | 0.350               | 2.250               | 4.150 | 1.000             |
| TFM                     | 0.120     | 0.170  | 0.080  | 0.003  | -                   | -                   | 0.150 | 2.000             |
| TRUBB                   | 0.180     | 0.190  | 0.280  | 0.160  | -                   | -                   | 0.150 | 1.000             |
| TWPC                    | 0.090     | 0.040  | 0.090  | 0.190  | 0.134               | 0.134               | 0.216 | 1.000             |
| UPOIC                   | 0.290     | 0.220  | 0.340  | 0.420  | 0.025               | 0.200               | 0.500 | 1.000             |
| UVAN                    | 0.530     | 0.120  | 0.130  | 0.360  | 0.340               | 0.270               | 0.700 | 0.500             |
| VPO                     | 0.071     | 0.018  | -0.003 | -0.003 | -                   | -                   | -     | 1.000             |
| Food & Beverage         |           |        |        |        |                     |                     |       |                   |
| APURE                   | 0.093     | 0.103  | 0.057  | 0.048  | 0.050               | 0.100               | 0.260 | 0.700             |
| ASIAN                   | 0.360     | 0.330  | 0.320  | 0.310  | 0.200               | 0.55 & Stock 2:1    | 0.650 | 1.000             |
| BR                      | -0.050    | -0.035 | 0.020  | 0.070  | -                   | -                   | -     | 5.000             |
| BRR                     | 0.056     | -0.146 | 0.020  | 0.520  | -                   | 0.060               | 0.070 | 1.000             |
| CBG                     | 0.970     | 0.600  | 0.610  | 0.660  | 1.700               | 2.400               | 1.900 | 1.000             |
| CFRESH                  | 0.040     | 0.110  | 0.170  | 0.040  | -                   | -                   | -     | 1.000             |
| CHOTI                   | 2.200     | 6.870  | 3.460  | -0.040 | -                   | -                   | 3.180 | 10.000            |
| CM                      | -0.019    | -0.050 | -0.113 | -0.003 | 0.060               | -                   | -     | 1.000             |
| CPF                     | 0.570     | -0.690 | 0.830  | 0.340  | 0.700               | 1.000               | 0.650 | 1.000             |
| CPI                     | 0.188     | 0.088  | 0.090  | 0.244  | 0.071               | 0.110               | 0.190 | 1.000             |
| F&D                     | 0.810     | -0.080 | -0.290 | 0.280  | -                   | -                   | -     | 10.000            |
| HTC                     | 0.930     | 0.620  | 0.370  | 0.520  | 1.760               | 1.900               | 1.790 | 1.000             |
| ICHI                    | 0.130     | 0.110  | 0.100  | 0.080  | 0.350               | 0.500               | 0.500 | 1.000             |
| JDF                     | 0.000     | 0.000  | 0.000  | 0.002  | -                   | -                   | -     | -                 |
| KBS                     | -0.100    | -0.270 | -0.540 | 0.580  | 0.060               | -                   | -     | 1.000             |
| KSL                     | 0.013     | 0.034  | 0.075  | 0.000  | 0.050               | -                   | 0.030 | 0.500             |
| KTIS                    | -0.110    | 0.030  | -0.090 | 0.180  | 0.150               | -                   | 0.100 | 1.000             |
| LST                     | 0.170     | 0.180  | 0.200  | 0.170  | 0.400               | 0.220               | 0.250 | 1.000             |
| M                       | -0.110    | 0.280  | 0.430  | 0.290  | 2.600               | 1.000               | 0.800 | 1.000             |
| MALEE                   | 0.001     | -0.110 | -0.150 | -0.053 | -                   | -                   | -     | 0.500             |
| MINT                    | -0.830    | -0.160 | -0.370 | -0.800 | 0.500               | -                   | -     | 1.000             |
| NRF                     | 0.010     | 0.040  | 0.100  | 0.020  | -                   | 0.0044 & Stock 25:1 | 0.041 | 1.000             |
| NSL                     | 0.270     | 0.100  | 0.140  | 0.220  | -                   | -                   | 0.500 | 1.000             |
| OISHI                   | 0.430     | 0.050  | 1.040  | 0.710  | 2.550               | 1.450               | 0.800 | 1.000             |
| OSP                     | 0.270     | 0.190  | 0.280  | 0.250  | 1.000               | 1.100               | 1.100 | 1.000             |
| PB                      | 0.900     | 1.180  | 0.910  | 0.840  | 1.900               | 1.900               | 0.840 | 1.000             |
| PLUS                    | 0.000     | 0.000  | 0.000  | 0.090  | -                   | -                   | -     | NULL              |
| PM                      | 0.070     | 0.140  | 0.200  | 0.160  | 0.730               | 0.500               | 0.450 | 1.000             |
| PRG                     | 0.260     | 0.010  | 0.310  | -0.100 | 0.650               | 0.650               | -     | 1.000             |
| RBF                     | 0.054     | 0.066  | 0.052  | 0.080  | 0.150               | 0.150               | 0.150 | 1.000             |
| SAPPE                   | 0.420     | 0.460  | 0.180  | 0.500  | 0.830               | 1.020               | 1.100 | 1.000             |
| SAUCE                   | 0.380     | 0.420  | 0.450  | 0.370  | 1.150               | 1.250               | 1.600 | 1.000             |
| SFP                     | 1.200     | -0.090 | 4.530  | 4.360  | -                   | -                   | -     | 10.000            |
| SNNP                    | 0.110     | 0.070  | 0.130  | 0.110  | -                   | -                   | 0.240 | 0.500             |
| SNP                     | 0.090     | 0.190  | 0.250  | 0.170  | 0.54 & Stock 50:1   | 0.300               | 0.630 | 1.000             |
| SORKON                  | 0.150     | 0.030  | 0.150  | 0.080  | 0.200               | 0.200               | 0.150 | 1.000             |
| SSC                     | 0.130     | -0.190 | 0.120  | 0.080  | 0.250               | 0.320               | 0.340 | 1.000             |
| SSF                     | 0.180     | 0.220  | 0.210  | 0.100  | 0.206               | 0.327               | 0.519 | 1.000             |
| SST                     | -0.010    | -0.050 | 0.030  | -0.010 | 0.0111 & Stock 10:1 | 0.0056 & Stock 20:1 | 0.030 | 1.000             |
| SUN                     | 0.090     | 0.080  | 0.100  | 0.050  | -                   | 0.10 & Stock 2:1    | 0.250 | 0.500             |
| TC                      | 0.200     | -0.110 | 0.130  | 0.160  | 0.120               | 0.250               | 0.150 | 1.000             |
| TFG                     | 0.080     | -0.080 | 0.030  | 0.110  | 0.200               | 0.085               | 0.090 | 1.000             |
| TFMAMA                  | 2.660     | 2.990  | 2.630  | 1.850  | 4.460               | 3.420               | 5.000 | 1.000             |
| TIPCO                   | 0.340     | 0.210  | 0.250  | 0.010  | 0.340               | 0.940               | 0.770 | 1.000             |
| TKN                     | 0.020     | 0.010  | 0.060  | 0.040  | 0.260               | 0.210               | 0.140 | 0.250             |
| TU                      | 0.490     | 0.400  | 0.400  | 0.360  | 0.470               | 0.720               | 0.950 | 0.250             |
| TVQ                     | 0.900     | 0.440  | 0.130  | 0.820  | 1.450               | 1.700               | 2.200 | 1.000             |

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK                             | EPS (บาท) |        |        |        | DPS (บาท) |        |        | ราคาพาร์<br>(บาท) |
|-----------------------------------|-----------|--------|--------|--------|-----------|--------|--------|-------------------|
|                                   | 2Q64      | 3Q64   | 4Q64   | 1Q65   | 2562      | 2563   | 2564   |                   |
| ZEN                               | -0.220    | -0.200 | 0.030  | 0.030  | 0.200     | 0.250  | -      | 1.000             |
| <b>2) CONSUMER PRODUCTS</b>       |           |        |        |        |           |        |        |                   |
| <b>Fashion</b>                    |           |        |        |        |           |        |        |                   |
| AFC                               | 0.510     | 0.040  | 0.110  | 0.160  | -         | -      | -      | 10.000            |
| B52                               | -0.008    | -0.009 | -0.133 | -0.050 | -         | -      | -      | 0.500             |
| BTNC                              | -0.490    | -0.010 | -0.720 | -0.800 | 0.150     | -      | -      | 10.000            |
| CPH                               | 0.090     | 0.420  | 0.680  | 1.190  | -         | -      | -      | 10.000            |
| CPL                               | 0.060     | -0.010 | 0.030  | 0.060  | -         | 0.020  | 0.050  | 1.000             |
| ICC                               | 0.300     | -0.470 | 0.570  | -0.080 | 0.700     | 0.250  | 0.350  | 1.000             |
| NC                                | -0.520    | -0.810 | 0.280  | 0.180  | 0.100     | 0.100  | -      | 10.000            |
| PAF                               | -0.003    | 0.016  | -0.006 | -0.008 | 0.010     | 0.015  | 0.015  | 0.510             |
| PDJ                               | -0.103    | 0.155  | 0.107  | -0.009 | 0.100     | 0.100  | 0.100  | 1.000             |
| PG                                | 0.080     | -0.030 | -0.030 | 0.220  | 0.200     | 0.100  | 0.100  | 1.000             |
| SABINA                            | 0.180     | 0.160  | 0.290  | 0.290  | 1.190     | 0.800  | 0.850  | 1.000             |
| SAWANG                            | -0.020    | -0.070 | -0.970 | -0.170 | -         | -      | -      | 10.000            |
| SUC                               | 0.460     | 0.220  | 0.330  | 1.030  | 1.500     | 1.500  | 1.500  | 10.000            |
| TNL                               | 0.200     | 0.090  | 0.080  | 0.170  | 0.550     | 0.070  | 0.500  | 1.000             |
| TPCS                              | 0.110     | 0.290  | 0.300  | 0.920  | 0.600     | 0.600  | 0.750  | 1.000             |
| TR                                | 6.140     | 6.130  | 1.670  | 0.000  | 0.700     | 0.050  | 0.050  | 1.000             |
| TTI                               | 0.120     | 0.540  | 0.490  | 0.720  | -         | -      | 0.500  | 10.000            |
| TTT                               | 0.550     | 0.630  | -0.810 | 0.000  | 3.400     | 2.200  | 1.000  | 10.000            |
| UPF                               | 0.770     | 0.740  | 1.760  | 0.510  | 0.130     | 8.900  | 4.710  | 10.000            |
| WACOAL                            | -0.370    | -0.400 | -0.180 | 0.280  | 1.900     | 0.500  | 0.500  | 1.000             |
| WFX                               | 0.000     | 0.000  | 0.510  | 0.240  | -         | -      | 0.465  | 1.000             |
| <b>Home &amp; Office Products</b> |           |        |        |        |           |        |        |                   |
| ACC                               | -0.008    | -0.019 | -0.030 | 0.102  | -         | -      | -      | 0.250             |
| AJA                               | -0.039    | -0.006 | -0.020 | 0.002  | -         | -      | -      | 0.100             |
| DTCI                              | 0.290     | -0.180 | -0.120 | -0.320 | 0.250     | 0.400  | 0.200  | 10.000            |
| FANCY                             | -0.030    | -0.020 | -0.030 | -0.021 | -         | -      | -      | 1.000             |
| FTI                               | 0.000     | 0.000  | 0.000  | 0.040  | -         | -      | -      | 1.000             |
| KYE                               | 7.310     | 5.300  | 7.400  | 0.000  | 4.550     | 15.700 | 25.250 | 10.000            |
| L&E                               | 0.010     | 0.020  | 0.070  | 0.020  | 0.140     | 0.075  | 0.085  | 1.000             |
| MODERN                            | 0.031     | 0.015  | 0.035  | -0.014 | 0.170     | 0.200  | 0.120  | 1.000             |
| OGC                               | -0.280    | -0.590 | 2.570  | -0.870 | 0.570     | -      | -      | 10.000            |
| ROCK                              | -0.680    | -1.030 | -0.180 | -0.270 | -         | -      | -      | 10.000            |
| SIAM                              | -0.026    | 0.018  | -0.012 | 0.031  | 0.050     | 0.050  | 0.010  | 1.000             |
| TSR                               | 0.023     | -0.055 | 0.034  | 0.036  | 0.140     | 0.165  | 0.040  | 1.000             |
| <b>Personal</b>                   |           |        |        |        |           |        |        |                   |
| APCO                              | 0.030     | 0.032  | 0.036  | 0.026  | 0.095     | 0.120  | 0.123  | 0.500             |
| DDD                               | -0.450    | -0.410 | 0.330  | 0.160  | 0.125     | 0.858  | 0.350  | 1.000             |
| JCT                               | 0.800     | 1.960  | 1.140  | 1.460  | 4.200     | 3.500  | 3.500  | 10.000            |
| KISS                              | 0.050     | 0.040  | 0.030  | 0.030  | -         | 0.040  | 0.155  | 0.500             |
| NV                                | 0.000     | 0.000  | 0.020  | -0.004 | -         | -      | 0.350  | 0.500             |
| OCC                               | -0.290    | -0.270 | 0.550  | -0.030 | 0.250     | 0.150  | 0.050  | 1.000             |
| S & J                             | 0.660     | 0.590  | 0.820  | 0.740  | 1.100     | 1.000  | 1.200  | 1.000             |
| STGT                              | 2.550     | 1.580  | 0.640  | 0.370  | -         | 3.250  | 4.650  | 0.500             |
| STHAI                             | 0.072     | 0.072  | 0.053  | 0.007  | -         | 0.098  | 0.110  | 0.500             |
| TNR                               | 0.030     | 0.140  | -1.950 | 0.230  | 0.240     | 0.260  | -      | 1.000             |
| TOG                               | 0.180     | 0.110  | 0.160  | 0.160  | 0.250     | 0.120  | 0.560  | 1.000             |
| <b>3) FINANCIALS</b>              |           |        |        |        |           |        |        |                   |
| <b>Banking</b>                    |           |        |        |        |           |        |        |                   |
| BAY                               | 1.980     | 0.860  | 0.860  | 1.010  | 0.850     | 0.350  | 0.850  | 10.000            |
| BBL                               | 3.330     | 3.620  | 3.310  | 3.730  | 7.000     | 2.500  | 3.500  | 10.000            |
| CIMBT                             | 0.020     | 0.020  | 0.020  | 0.030  | 0.005     | 0.005  | 0.010  | 0.500             |
| KBANK                             | 3.750     | 3.490  | 4.180  | 4.580  | 5.000     | 2.500  | 3.250  | 10.000            |
| KKP                               | 1.600     | 1.750  | 2.390  | 2.430  | 4.250     | 2.250  | 2.950  | 10.000            |
| KTB                               | 0.430     | 0.360  | 0.350  | 0.630  | 0.753     | 0.275  | 0.418  | 5.150             |
| LHFG                              | 0.023     | 0.034  | -0.018 | 0.024  | 0.080     | 0.040  | 0.040  | 1.000             |
| SCB                               | 2.590     | 2.590  | 2.320  | 3.000  | 6.250     | 2.300  | 4.060  | 10.000            |
| TCAP                              | 1.060     | 1.270  | 1.680  | 0.990  | 7.000     | 3.000  | 3.000  | 10.000            |
| TISCO                             | 2.080     | 1.950  | 2.240  | 2.240  | 7.750     | 6.300  | 7.150  | 10.000            |
| TTB                               | 0.026     | 0.025  | 0.029  | 0.033  | 0.040     | 0.045  | 0.038  | 0.950             |
| <b>Finance &amp; Securities</b>   |           |        |        |        |           |        |        |                   |
| AEONTS                            | 4.600     | 2.710  | 3.260  | 3.640  | 4.800     | 4.500  | 5.150  | 10.000            |



ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK          | EPS (บาท) |         |        |         | DPS (บาท)                   |                             |                                    | ราคาพาร์<br>(บาท) |
|----------------|-----------|---------|--------|---------|-----------------------------|-----------------------------|------------------------------------|-------------------|
|                | 2Q64      | 3Q64    | 4Q64   | 1Q65    | 2562                        | 2563                        | 2564                               |                   |
| AMANA          | 0.078     | 0.068   | 0.077  | 0.072   | 0.0111 & Stock 10:1         | 0.130                       | 0.160                              | 1.000             |
| ASAP           | -0.087    | -0.128  | -0.121 | 0.007   | -                           | -                           | -                                  | 0.500             |
| ASK            | 0.640     | 0.600   | 0.640  | 0.670   | 1.720                       | 1.700                       | 1.140                              | 5.000             |
| ASP            | 0.110     | 0.090   | 0.090  | 0.070   | 0.130                       | 0.180                       | 0.400                              | 1.000             |
| BAM            | 0.240     | 0.180   | 0.300  | 0.100   | 1.050                       | 0.513                       | 0.550                              | 5.000             |
| BFIT           | 0.390     | 0.400   | 0.310  | 0.170   | 2.250                       | 1.400                       | 0.820                              | 5.000             |
| BYD            | -0.020    | -0.080  | 0.040  | -0.023  | -                           | -                           | -                                  | 5.000             |
| CGH            | 0.015     | 0.111   | 0.037  | 0.009   | 0.013                       | -                           | -                                  | 1.000             |
| CHAYO          | 0.041     | 0.074   | 0.041  | 0.072   | 0.0465 & Stock<br>20:1,15:1 | 0.0065 & Stock<br>20:1,15:1 | 0.0037 & Stock<br>30:1, Stock 30:1 | 0.500             |
| ECL            | 0.030     | 0.029   | 0.065  | 0.046   | -                           | 0.100                       | 0.080                              | 1.000             |
| FNS            | 0.040     | -0.060  | -0.090 | -0.050  | -                           | 0.650                       | 0.500                              | 5.000             |
| FSS            | 0.120     | 0.130   | 0.130  | 0.150   | -                           | 0.060                       | 0.100                              | 1.600             |
| GBX            | 0.043     | 0.025   | 0.032  | 0.025   | -                           | 0.030                       | 0.110                              | 1.000             |
| GL             | na.       | na.     | na.    | na.     | -                           | -                           | -                                  | 0.500             |
| HENG           | 0.020     | 0.040   | 0.040  | 0.020   | -                           | -                           | 0.010                              | 1.000             |
| IFS            | 0.070     | 0.080   | 0.090  | 0.090   | 0.235                       | 0.140                       | 0.158                              | 1.000             |
| JMT            | 0.260     | 0.320   | 0.420  | 0.270   | 0.580                       | 0.860                       | 0.820                              | 0.500             |
| KCAR           | 0.170     | 0.200   | 0.340  | 0.220   | 0.700                       | 0.440                       | 0.430                              | 1.000             |
| KGI            | 0.210     | 0.200   | 0.160  | 0.160   | 0.341                       | 0.250                       | 0.550                              | 1.000             |
| KTC            | 0.650     | 0.510   | 0.480  | 0.680   | 0.880                       | 0.880                       | 1.000                              | 1.000             |
| MFC            | 0.730     | 0.540   | 0.440  | 0.530   | 1.000                       | 1.100                       | 2.150                              | 1.000             |
| MICRO          | 0.050     | 0.040   | 0.050  | 0.060   | -                           | 0.055                       | 0.077                              | 1.000             |
| ML             | 0.030     | 0.030   | 0.000  | 0.040   | 0.030                       | 0.050                       | -                                  | 0.500             |
| MST            | 0.300     | 0.320   | 0.220  | 0.490   | 0.860                       | 0.600                       | 0.480                              | 5.000             |
| MTC            | 0.600     | 0.570   | 0.520  | 0.650   | 0.300                       | 0.370                       | 0.370                              | 1.000             |
| NCAP           | 0.080     | 0.080   | 0.100  | 0.070   | -                           | -                           | -                                  | 0.500             |
| PE             | 0.008     | 0.004   | -0.001 | 0.009   | -                           | -                           | -                                  | 0.500             |
| PL             | 0.060     | 0.040   | 0.060  | 0.050   | 0.150                       | 0.080                       | 0.110                              | 1.000             |
| S11            | 0.170     | 0.180   | 0.160  | 0.130   | 0.430                       | 0.250                       | 0.260                              | 1.000             |
| SAK            | 0.070     | 0.080   | 0.090  | 0.080   | -                           | 0.108                       | 0.116                              | 1.000             |
| SAWAD          | 0.810     | 0.810   | 0.830  | 0.750   | 1.400                       | 1.800                       | 1.800                              | 1.000             |
| THANI          | 0.080     | 0.070   | 0.080  | 0.080   | 0.320                       | 0.170                       | 0.170                              | 1.000             |
| TIDLOR         | 0.360     | 0.370   | 0.340  | 0.410   | -                           | -                           | 0.274 & Stock 13:1                 | 3.700             |
| TK             | 0.237     | 0.260   | 0.253  | 0.270   | 0.550                       | 0.420                       | 0.500                              | 1.000             |
| TNITY          | 0.200     | 0.300   | 0.350  | 0.260   | 0.440                       | 0.500                       | 1.000                              | 5.000             |
| UOBKH          | 0.210     | 0.200   | 0.150  | 0.170   | 0.007                       | 0.100                       | 0.160                              | 1.000             |
| XPG            | 0.009     | -0.005  | -0.001 | -0.004  | -                           | -                           | -                                  | 0.500             |
| Insurance      |           |         |        |         |                             |                             |                                    |                   |
| AYUD           | 1.750     | 0.470   | 0.180  | 0.970   | 1.500                       | 1.520                       | 1.540                              | 1.000             |
| BKI            | 8.400     | -8.320  | 2.170  | -33.630 | 14.000                      | 15.000                      | 15.000                             | 10.000            |
| BLA            | 0.440     | 0.691   | 0.161  | 0.470   | 0.650                       | 0.230                       | 0.560                              | 1.000             |
| BUI            | 1.060     | 1.430   | -0.940 | 1.220   | 0.250                       | 0.250                       | 1.000                              | 10.000            |
| CHARAN         | -0.280    | -1.140  | -1.230 | -1.460  | 0.500                       | 2.600                       | -                                  | 10.000            |
| INSURE         | 0.001     | 0.610   | 1.320  | 59.810  | -                           | -                           | -                                  | 10.000            |
| MTI            | 3.850     | 2.950   | 2.400  | 4.000   | 2.900                       | 4.510                       | 5.200                              | 10.000            |
| NKI            | 1.190     | -0.820  | 1.300  | -0.520  | 1.286                       | 1.500                       | 1.5 & Stock 35:1                   | 10.000            |
| NSI            | 4.110     | 2.510   | 2.460  | -1.180  | 7.200                       | 9.250                       | 7.500                              | 10.000            |
| SMK            | -1.800    | -18.310 | -4.540 | 0.000   | 2.030                       | 2.200                       | -                                  | 1.000             |
| TGH            | 0.070     | -0.880  | -3.970 | 1.940   | -                           | 0.600                       | -                                  | 10.000            |
| THRE           | 0.015     | -0.080  | -0.030 | -0.040  | -                           | 0.040                       | -                                  | 0.880             |
| THREL          | 0.060     | 0.030   | 0.020  | 0.120   | 0.260                       | 0.140                       | 0.120                              | 1.000             |
| TIPH           | na.       | 0.640   | 0.340  | 1.060   | -                           | -                           | -                                  | 1.000             |
| TQM            | 0.740     | 0.810   | -0.730 | 0.360   | 0.875                       | 1.075                       | 1.225                              | 0.500             |
| TSI            | -0.010    | -0.010  | 0.000  | 0.000   | -                           | -                           | -                                  | 0.500             |
| TVI            | 0.500     | 0.420   | 0.130  | 0.370   | 0.200                       | 0.200                       | 0.700                              | 1.000             |
| 4) INDUSTRIALS |           |         |        |         |                             |                             |                                    |                   |
| Automotive     |           |         |        |         |                             |                             |                                    |                   |
| 3K-BAT         | 0.610     | 0.640   | 0.250  | 0.000   | -                           | 0.250                       | 0.250                              | 10.000            |
| ACG            | 0.010     | 0.010   | 0.010  | 0.010   | 0.040                       | 0.040                       | 0.013                              | 0.500             |
| AH             | 0.710     | 0.661   | 0.366  | 1.130   | 0.360                       | 0.15 & Stock 10:1           | 0.940                              | 1.000             |
| CWT            | 0.060     | 0.060   | 0.060  | 0.130   | 0.038                       | -                           | 0.054                              | 1.000             |
| EASON          | 0.010     | -0.098  | -0.049 | 0.035   | -                           | -                           | -                                  | 1.000             |
| GYT            | -1.030    | -0.490  | 3.180  | 1.860   | -                           | -                           | -                                  | 10.000            |

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK                            | EPS (บาท) |        |        |        | DPS (บาท) |                   |                    | ราคาพาร์<br>(บาท) |
|----------------------------------|-----------|--------|--------|--------|-----------|-------------------|--------------------|-------------------|
|                                  | 2Q64      | 3Q64   | 4Q64   | 1Q65   | 2562      | 2563              | 2564               |                   |
| HFT                              | 0.190     | 0.140  | 0.170  | 0.150  | 0.145     | 0.315             | 0.425              | 1.000             |
| IHL                              | 0.030     | 0.070  | 0.060  | 0.080  | 0.250     | -                 | 0.200              | 1.000             |
| INGRS                            | -0.060    | -0.023 | -0.056 | 0.000  | 0.052     | -                 | -                  | 1.000             |
| IRC                              | 0.300     | 0.150  | 0.140  | 0.330  | 0.416     | 0.570             | 0.885              | 1.000             |
| PCSGH                            | 0.114     | 0.139  | -0.021 | 0.140  | 0.300     | 0.250             | 0.300              | 1.000             |
| SAT                              | 0.560     | 0.500  | 0.420  | 0.610  | 1.350     | 0.600             | 1.500              | 1.000             |
| SPG                              | 0.400     | 0.240  | 0.220  | 0.380  | 0.700     | 0.450             | 0.900              | 1.000             |
| STANLY                           | 5.000     | 3.490  | 5.180  | 0.000  | 8.250     | 5.500             | -                  | 5.000             |
| TKT                              | 0.012     | -0.034 | 0.046  | 0.033  | -         | -                 | -                  | 1.000             |
| TNPC                             | 0.120     | 0.030  | 0.030  | 0.170  | -         | 0.013             | 0.05 & Stock 15:1  | 1.000             |
| TRU                              | 0.020     | 0.020  | 0.040  | 0.120  | 0.120     | 0.060             | 0.100              | 1.000             |
| TSC                              | 0.230     | 0.180  | 0.140  | 0.170  | 0.600     | 0.500             | 1.000              | 1.000             |
| Industrial Materials & Machinery |           |        |        |        |           |                   |                    |                   |
| ALLA                             | 0.004     | 0.003  | 0.041  | 0.006  | 0.100     | 0.070             | 0.050              | 0.500             |
| ASEFA                            | 0.020     | 0.080  | 0.080  | 0.020  | 0.200     | 0.280             | 0.220              | 1.000             |
| CPT                              | -0.008    | -0.039 | -0.030 | 0.007  | -         | 0.020             | -                  | 0.500             |
| CRANE                            | -0.077    | -0.050 | -0.142 | -0.012 | -         | -                 | -                  | 1.000             |
| CTW                              | 0.150     | -0.110 | -0.980 | -0.220 | 0.200     | 0.450             | 0.100              | 5.000             |
| FMT                              | 0.330     | 1.430  | 1.050  | 0.700  | 1.625     | 1.625             | 2.625              | 10.000            |
| HTECH                            | 0.124     | 0.090  | 0.110  | 0.110  | 0.080     | 0.087             | 0.190              | 1.000             |
| KKC                              | -0.050    | -0.110 | -0.160 | -0.070 | -         | -                 | -                  | 1.000             |
| PK                               | 0.050     | 0.067  | 0.025  | -0.050 | -         | -                 | 0.065              | 1.000             |
| SNC                              | 0.570     | 0.420  | 0.530  | 0.760  | 0.850     | 0.750             | 0.900              | 1.000             |
| STARK                            | 0.044     | 0.077  | 0.076  | 0.048  | -         | -                 | -                  | 1.000             |
| TCJ                              | -0.050    | 0.000  | -0.500 | 0.030  | -         | -                 | -                  | 10.000            |
| VARO                             | 0.170     | -0.260 | 0.180  | 0.350  | -         | -                 | -                  | 5.000             |
| Paper & Printing Materials       |           |        |        |        |           |                   |                    |                   |
| UTP                              | 0.360     | 0.330  | 0.270  | 0.420  | 0.670     | 0.800             | 0.710              | 1.000             |
| Petrochemicals & Chemicals       |           |        |        |        |           |                   |                    |                   |
| BCT                              | 3.130     | 5.000  | 2.210  | 0.000  | 1.100     | 1.000             | 0.800              | 1.000             |
| CMAN                             | 0.050     | 0.010  | -0.018 | 0.090  | 0.040     | -                 | 0.088              | 1.000             |
| GC                               | 0.240     | 0.170  | 0.210  | 0.140  | 0.500     | 0.580             | 0.525 & Stock 10:1 | 0.500             |
| GGC                              | 0.080     | 0.240  | -0.090 | 0.480  | 0.350     | 0.350             | 0.350              | 9.500             |
| GIFT                             | -0.020    | -0.003 | -0.039 | -0.019 | -         | 0.050             | 0.181              | 1.000             |
| IVL                              | 1.450     | 1.130  | 0.930  | 2.470  | 1.225     | 0.700             | 1.000              | 1.000             |
| NFC                              | 0.004     | 0.004  | 0.308  | 0.008  | -         | -                 | -                  | 0.750             |
| PATO                             | 0.320     | 0.160  | 0.210  | 0.090  | 0.600     | 0.570             | 0.820              | 1.000             |
| PMTA                             | 0.310     | 0.250  | 0.620  | 0.020  | 0.500     | 0.700             | 0.500              | 10.000            |
| PTTGC                            | 5.580     | 1.560  | 0.710  | 0.930  | 2.000     | 1.000             | 3.750              | 10.000            |
| SUTHA                            | 0.030     | 0.050  | 0.000  | 0.110  | 0.240     | 0.280             | 0.130              | 1.000             |
| TCCC                             | 1.230     | 0.690  | 0.240  | -0.140 | 1.100     | 1.800             | 1.700              | 3.000             |
| TPA                              | 0.050     | -0.010 | 0.020  | -0.030 | 0.450     | 0.450             | 0.450              | 1.000             |
| UP                               | 0.060     | -0.630 | -0.260 | 1.830  | -         | -                 | -                  | 10.000            |
| Packaging                        |           |        |        |        |           |                   |                    |                   |
| AJ                               | 0.386     | -0.093 | 0.441  | 0.320  | 0.300     | 0.700             | 0.650              | 1.000             |
| ALUCON                           | 4.640     | 4.500  | 2.640  | 3.100  | 7.500     | 10.000            | 10.000             | 10.000            |
| BGC                              | 0.180     | 0.180  | 0.120  | 0.310  | 0.442     | 0.460             | 0.480              | 5.000             |
| CSC                              | 1.070     | 0.830  | 0.560  | 1.540  | 3.900     | 2.450             | 1.800              | 10.000            |
| GLOCON                           | 0.004     | 0.005  | -0.082 | 0.006  | -         | -                 | -                  | 1.000             |
| NEP                              | -0.001    | -0.004 | -0.010 | -0.005 | -         | -                 | -                  | 1.000             |
| PTL                              | 0.730     | 0.884  | 1.247  | 0.000  | 0.690     | 0.830             | 1.430              | 1.000             |
| SCGP                             | 0.530     | 0.410  | 0.490  | 0.390  | -         | 0.450             | 0.650              | 1.000             |
| SFLEX                            | 0.050     | 0.050  | 0.030  | 0.016  | 0.150     | 0.125             | 0.085              | 1.000             |
| SITHAI                           | 0.012     | 0.009  | 0.023  | 0.026  | -         | -                 | 0.030              | 1.000             |
| SLP                              | -0.005    | -0.006 | -0.018 | 0.003  | -         | -                 | -                  | 0.250             |
| SMPC                             | 0.330     | 0.310  | 0.510  | 0.540  | 0.420     | 0.800             | 0.820              | 1.000             |
| SPACK                            | 0.039     | 0.057  | 0.055  | 0.025  | -         | -                 | -                  | 1.000             |
| TCOAT                            | 0.430     | 0.180  | -0.440 | 0.030  | 0.750     | 0.900             | 0.550              | 10.000            |
| TFI                              | -0.004    | -0.003 | -0.004 | -0.003 | -         | -                 | -                  | 1.000             |
| THIP                             | 0.690     | 1.160  | 1.490  | 1.320  | 2.500     | 1.575 & Stock 8:1 | 1.750              | 1.000             |
| TMD                              | 0.580     | 0.720  | 0.530  | 0.550  | 1.400     | 1.400             | 1.600              | 1.000             |
| TOPP                             | 3.310     | 3.510  | 2.440  | 3.700  | 5.500     | 6.330             | 4.050              | 10.000            |
| TPAC                             | 0.160     | 0.150  | 0.220  | 0.270  | 0.125     | 0.292             | 0.141              | 1.000             |
| TPBI                             | -0.000    | 0.064  | 0.057  | 0.068  | -         | 0.250             | -                  | 1.000             |

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK                                 | EPS (บาท) |        |        |        | DPS (บาท) |                     |                   | ราคาพาร์<br>(บาท) |
|---------------------------------------|-----------|--------|--------|--------|-----------|---------------------|-------------------|-------------------|
|                                       | 2Q64      | 3Q64   | 4Q64   | 1Q65   | 2562      | 2563                | 2564              |                   |
| <b>TPP</b>                            | 0.033     | 0.337  | 0.179  | 0.217  | 0.600     | 0.400               | 2.000             | 10.000            |
| <b>Steel</b>                          |           |        |        |        |           |                     |                   |                   |
| <b>2S</b>                             | 0.552     | 0.330  | 0.094  | 0.098  | 0.140     | 0.25 & Stock 9:1    | 0.47 & Stock 10:1 | 1.000             |
| <b>AMC</b>                            | 0.670     | 0.350  | 0.410  | 0.210  | -         | 0.140               | 0.340             | 1.000             |
| <b>BSBM</b>                           | 0.022     | 0.001  | 0.001  | 0.010  | 0.040     | 0.080               | 0.100             | 1.000             |
| <b>CEN</b>                            | 0.110     | 0.118  | -0.060 | -0.003 | -         | -                   | 0.120             | 1.000             |
| <b>CITY</b>                           | -0.012    | -0.008 | -0.006 | 0.000  | -         | -                   | -                 | 1.000             |
| <b>CSP</b>                            | 0.177     | 0.260  | 0.130  | 0.070  | -         | -                   | 0.300             | 1.000             |
| <b>GJS</b>                            | 0.031     | 0.046  | 0.038  | 0.018  | -         | -                   | -                 | 0.960             |
| <b>GSTEEL</b>                         | 0.010     | 0.018  | 0.011  | 0.011  | -         | -                   | -                 | 5.000             |
| <b>INOX</b>                           | 0.027     | 0.034  | 0.032  | 0.046  | -         | -                   | 0.107             | 1.000             |
| <b>LHK</b>                            | 0.120     | 0.120  | 0.170  | 0.000  | 0.300     | 0.220               | 0.380             | 1.000             |
| <b>MCS</b>                            | 0.860     | 0.890  | 0.740  | 0.550  | 0.650     | 1.000               | 1.270             | 1.000             |
| <b>MILL</b>                           | 0.014     | 0.049  | 0.004  | 0.024  | 0.020     | 0.0033 & Stock 15:1 | 0.01 & Stock 10:1 | 0.400             |
| <b>NOVA</b>                           | 0.670     | 0.010  | 0.410  | 0.530  | -         | -                   | -                 | 0.500             |
| <b>PAP</b>                            | 0.410     | 0.080  | -0.070 | 0.030  | 0.270     | 0.180               | 0.840             | 1.000             |
| <b>PERM</b>                           | 0.210     | -0.020 | 0.180  | 0.100  | -         | -                   | 0.120             | 1.000             |
| <b>SAM</b>                            | 0.070     | 0.030  | 0.020  | 0.050  | -         | -                   | -                 | 1.000             |
| <b>SMIT</b>                           | 0.140     | 0.150  | 0.130  | 0.120  | 0.320     | 0.260               | 0.360             | 1.000             |
| <b>SSSC</b>                           | 0.080     | 0.120  | 0.100  | 0.120  | 0.165     | 0.106               | 0.230             | 1.000             |
| <b>TGPRO</b>                          | 0.007     | 0.007  | 0.006  | 0.005  | -         | -                   | -                 | 0.500             |
| <b>THE</b>                            | 0.320     | 0.140  | 0.250  | 0.190  | 0.030     | 0.030               | 0.200             | 0.500             |
| <b>TMT</b>                            | 0.690     | 0.390  | 0.190  | 0.150  | 0.300     | 0.500               | 1.300             | 1.000             |
| <b>TSTH</b>                           | 0.100     | 0.110  | 0.070  | 0.030  | -         | -                   | 0.050             | 1.000             |
| <b>TWP</b>                            | 0.200     | 0.030  | 0.110  | 0.040  | 0.074     | -                   | 0.286             | 1.000             |
| <b>TYCN</b>                           | 0.230     | 0.220  | -0.270 | 0.210  | -         | -                   | -                 | 10.000            |
| <b>5) PROPERTY &amp; CONSTRUCTION</b> |           |        |        |        |           |                     |                   |                   |
| <b>Construction Materials</b>         |           |        |        |        |           |                     |                   |                   |
| <b>CCP</b>                            | 0.004     | 0.003  | -0.005 | 0.002  | 0.010     | 0.030               | 0.013             | 0.250             |
| <b>COTTO</b>                          | 0.030     | 0.030  | 0.010  | 0.040  | 0.024     | 0.029               | 0.047             | 1.000             |
| <b>DCC</b>                            | 0.052     | 0.040  | 0.042  | 0.059  | 0.104     | 0.165               | 0.185             | 0.100             |
| <b>DCON</b>                           | 0.004     | 0.004  | 0.007  | 0.010  | 0.015     | 0.008               | 0.011             | 0.100             |
| <b>DRT</b>                            | 0.210     | 0.140  | 0.100  | 0.220  | 0.400     | 0.420               | 0.460             | 1.000             |
| <b>EPG</b>                            | 0.160     | 0.147  | 0.143  | 0.000  | 0.240     | 0.210               | 0.330             | 1.000             |
| <b>GEL</b>                            | 0.004     | -0.010 | -0.007 | -0.004 | -         | -                   | -                 | 0.850             |
| <b>PPP</b>                            | -0.032    | -0.030 | -0.041 | -0.040 | 0.200     | -                   | -                 | 1.000             |
| <b>Q-CON</b>                          | 0.080     | 0.060  | 0.070  | 0.110  | 0.180     | 0.460               | 0.310             | 1.000             |
| <b>SCC</b>                            | 14.280    | 5.680  | 6.920  | 7.370  | 14.000    | 14.000              | 18.500            | 1.000             |
| <b>SCCC</b>                           | 4.850     | 2.270  | 3.560  | 2.690  | 8.000     | 9.000               | 9.000             | 10.000            |
| <b>SCP</b>                            | 0.080     | 0.080  | 0.000  | 0.070  | 0.400     | 0.380               | 0.150             | 1.000             |
| <b>SKN</b>                            | 0.220     | 0.250  | 0.390  | 0.280  | 0.031     | 0.169               | 0.280             | 1.000             |
| <b>STECH</b>                          | 0.040     | 0.060  | -0.010 | 0.030  | -         | -                   | 0.050             | 1.000             |
| <b>TASCO</b>                          | 0.550     | 0.240  | 0.350  | 0.140  | 1.500     | 1.600               | 1.050             | 1.000             |
| <b>TCMC</b>                           | -0.070    | -0.010 | -0.080 | 0.030  | -         | -                   | -                 | 1.100             |
| <b>TOA</b>                            | 0.270     | 0.130  | 0.230  | 0.200  | 0.500     | 0.530               | 0.500             | 1.000             |
| <b>TPIPL</b>                          | 0.094     | 0.063  | 0.079  | 0.095  | 0.060     | 0.060               | 0.090             | 1.000             |
| <b>UMI</b>                            | -0.008    | -0.011 | -0.073 | -0.031 | -         | -                   | -                 | 1.000             |
| <b>VNG</b>                            | 0.200     | 0.290  | 0.190  | 0.180  | -         | -                   | 0.400             | 1.000             |
| <b>WIIK</b>                           | 0.058     | 0.031  | 0.006  | 0.019  | 0.030     | 0.190               | 0.090             | 1.000             |
| <b>Construction Services</b>          |           |        |        |        |           |                     |                   |                   |
| <b>APCS</b>                           | 0.088     | 0.107  | 0.003  | 0.062  | 0.060     | 0.060               | 0.060             | 1.000             |
| <b>BJCHI</b>                          | 0.040     | 0.080  | -0.070 | 0.010  | 0.130     | 0.030               | 0.050             | 0.250             |
| <b>BKD</b>                            | -0.020    | -0.020 | 0.110  | 0.010  | 0.100     | -                   | 0.050             | 0.500             |
| <b>CIVIL</b>                          | 0.000     | 0.000  | 0.050  | 0.060  | -         | -                   | 0.020             | 1.000             |
| <b>CK</b>                             | 0.190     | 0.170  | 0.070  | 0.070  | 0.400     | 0.200               | 0.250             | 1.000             |
| <b>CNT</b>                            | 0.010     | -0.040 | -0.090 | -0.010 | 0.040     | 0.050               | -                 | 1.000             |
| <b>EMC</b>                            | 0.002     | 0.001  | -0.014 | -0.006 | -         | -                   | -                 | 1.000             |
| <b>ITD</b>                            | 0.032     | -0.241 | 0.132  | -0.144 | -         | -                   | -                 | 1.000             |
| <b>NWR</b>                            | -0.237    | -0.022 | -0.059 | 0.011  | -         | -                   | -                 | 1.000             |
| <b>PAE</b>                            | na.       | na.    | na.    | na.    | -         | -                   | -                 | 1.000             |
| <b>PLE</b>                            | 0.020     | -0.030 | 0.100  | -0.040 | 0.070     | -                   | 0.019             | 1.000             |
| <b>PREB</b>                           | 0.199     | 0.118  | 0.279  | 0.285  | 0.800     | 0.400               | 0.400             | 1.000             |
| <b>PYLON</b>                          | 0.002     | 0.000  | 0.020  | 0.030  | 0.270     | 0.140               | 0.060             | 0.500             |
| <b>RT</b>                             | 0.010     | 0.010  | -0.010 | -0.020 | -         | 0.085               | 0.014             | 0.500             |

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK                | EPS (บาท) |        |        |        | DPS (บาท)           |                     |                     | ราคาพาร์<br>(บาท) |
|----------------------|-----------|--------|--------|--------|---------------------|---------------------|---------------------|-------------------|
|                      | 2Q64      | 3Q64   | 4Q64   | 1Q65   | 2562                | 2563                | 2564                |                   |
| SEAFCO               | -0.003    | -0.080 | -0.030 | -0.060 | 0.260               | 0.100               | -                   | 0.500             |
| SQ                   | 0.040     | 0.020  | 0.040  | 0.180  | -                   | 0.080               | 0.080               | 1.000             |
| SRICHA               | 0.405     | 0.340  | -0.016 | -0.313 | -                   | 0.400               | 0.650               | 1.000             |
| STEC                 | 0.001     | 0.090  | 0.250  | 0.150  | 0.300               | 0.300               | 0.250               | 1.000             |
| STPI                 | -0.003    | 0.110  | 0.060  | 0.010  | 0.340               | -                   | -                   | 0.250             |
| SYNTEC               | 0.020     | -0.022 | 0.046  | -0.050 | 0.090               | 0.080               | 0.060               | 1.000             |
| TEAMG                | 0.030     | 0.050  | 0.050  | 0.030  | 0.110               | 0.160               | 0.150               | 0.500             |
| TPOLY                | -0.170    | -0.080 | -0.240 | -0.100 | 0.069               | 0.011               | -                   | 1.000             |
| TRC                  | 0.004     | 0.001  | 0.000  | -0.003 | -                   | -                   | -                   | 0.125             |
| TRITN                | -0.001    | -0.006 | -0.028 | 0.002  | -                   | -                   | -                   | 0.100             |
| TTCL                 | 0.170     | 0.140  | 0.190  | 0.870  | 0.180               | -                   | -                   | 1.000             |
| UNIQ                 | 0.006     | 0.007  | 0.007  | 0.006  | 0.270               | -                   | -                   | 1.000             |
| WGE                  | 0.000     | 0.010  | 0.050  | 0.030  | -                   | -                   | 0.050               | 0.500             |
| Property Development |           |        |        |        |                     |                     |                     |                   |
| A                    | -0.049    | -0.110 | -0.170 | 0.030  | -                   | 0.030               | -                   | 1.000             |
| AMATA                | 0.210     | 0.200  | 0.640  | 0.480  | 0.450               | 0.300               | 0.400               | 1.000             |
| AMATAV               | 0.050     | 0.090  | 0.550  | 0.510  | 0.050               | -                   | 0.050               | 0.500             |
| ANAN                 | -0.030    | -0.110 | -0.090 | -0.100 | 0.118               | -                   | -                   | 0.100             |
| AP                   | 0.354     | 0.328  | 0.312  | 0.550  | 0.400               | 0.450               | 0.500               | 1.000             |
| APEX                 | -0.022    | -0.031 | -0.022 | -0.018 | -                   | -                   | -                   | 0.500             |
| AQ                   | -0.004    | -0.000 | -0.001 | 0.001  | -                   | -                   | -                   | 0.500             |
| ASW                  | 0.360     | 0.183  | 0.244  | 0.260  | -                   | -                   | 0.4221 & Stock 8:1  | 1.000             |
| AWC                  | -0.006    | 0.022  | 0.030  | 0.020  | 0.013               | -                   | 0.011               | 1.000             |
| BLAND                | -0.016    | -0.017 | -0.001 | 0.000  | 0.130               | 0.020               | 0.030               | 1.000             |
| BRI                  | 0.000     | 0.000  | 0.240  | 0.410  | -                   | -                   | -                   | 0.500             |
| BROCK                | 0.014     | 0.009  | 0.009  | 0.007  | 0.090               | 0.020               | 0.010               | 1.000             |
| CGD                  | -0.051    | -0.110 | 0.054  | 0.008  | -                   | -                   | -                   | 0.610             |
| CI                   | -0.106    | 0.068  | 0.036  | -0.087 | 0.016               | -                   | -                   | 1.000             |
| CMC                  | 0.038     | -0.022 | -0.012 | -0.027 | 0.025               | 0.0032 & Stock 35:1 | 0.040               | 1.000             |
| CPN                  | 0.290     | 0.050  | 0.400  | 0.520  | 0.800               | 0.700               | 0.600               | 0.500             |
| ESTAR                | -0.000    | -0.005 | 0.005  | -0.001 | 0.010               | 0.010               | -                   | 1.000             |
| EVER                 | -0.006    | -0.006 | -0.035 | -0.059 | -                   | -                   | -                   | 1.000             |
| FPT                  | 0.200     | 0.060  | 0.320  | 0.130  | 0.460               | 0.600               | 0.340               | 1.000             |
| GLAND                | 0.023     | 0.022  | 0.018  | 0.014  | -                   | -                   | -                   | 1.000             |
| J                    | 0.024     | 0.007  | 0.124  | 0.014  | -                   | 0.030               | 0.030               | 1.000             |
| JCK                  | -0.043    | -0.000 | -0.060 | 0.018  | -                   | -                   | -                   | 1.000             |
| KC                   | -0.010    | -0.010 | -0.010 | 0.003  | -                   | -                   | -                   | 1.000             |
| KWI                  | -0.170    | -0.090 | -0.080 | 0.050  | -                   | -                   | -                   | 2.310             |
| LALIN                | 0.380     | 0.370  | 0.400  | 0.350  | 0.385               | 0.610               | 0.630               | 1.000             |
| LH                   | 0.160     | 0.110  | 0.170  | 0.160  | 0.700               | 0.500               | 0.500               | 1.000             |
| LPN                  | 0.080     | 0.020  | 0.180  | 0.130  | 0.600               | 1.400               | 0.150               | 1.000             |
| MBK                  | 0.020     | -0.200 | -0.310 | 0.030  | 0.800               | -                   | -                   | 1.000             |
| MJD                  | -0.150    | -0.090 | -0.130 | -0.060 | -                   | -                   | -                   | 1.000             |
| MK                   | -0.063    | -0.057 | 0.044  | -0.096 | -                   | 0.110               | -                   | 1.000             |
| NCH                  | 0.042     | 0.031  | 0.064  | 0.072  | -                   | 0.040               | 0.080               | 1.000             |
| NNCL                 | 0.080     | 0.050  | 0.030  | 0.020  | 0.080               | 0.110               | 0.120               | 1.000             |
| NOBLE                | 0.220     | 0.110  | 0.000  | -0.010 | 2.467               | 1.600               | 0.430               | 1.000             |
| NUSA                 | -0.035    | -0.028 | -0.019 | -0.001 | -                   | -                   | -                   | 1.000             |
| NVD                  | -0.003    | -0.090 | 0.356  | 0.100  | 0.040               | -                   | 0.0139 & Stock 8:1  | 1.000             |
| ORI                  | 0.347     | 0.289  | 0.329  | 0.301  | 0.495               | 0.490               | 0.540               | 0.500             |
| PACE                 | na.       | na.    | na.    | na.    | -                   | -                   | -                   | 1.000             |
| PEACE                | 0.000     | 0.150  | 0.190  | 0.240  | -                   | -                   | 0.20 & Stock 5:1    | 1.000             |
| PF                   | -0.021    | 0.042  | 0.046  | -0.056 | 0.0111 & Stock 10:1 | 0.020               | 0.0156 & Stock 20:1 | 1.000             |
| PIN                  | 0.070     | 0.004  | 0.040  | 0.120  | -                   | -                   | 0.150               | 1.000             |
| PLAT                 | -0.050    | -0.054 | -0.029 | -0.050 | 0.200               | -                   | -                   | 1.000             |
| POLAR                | na.       | na.    | na.    | na.    | -                   | -                   | -                   | 30.000            |
| PRECHA               | -0.070    | -0.030 | -0.020 | -0.030 | -                   | -                   | -                   | 1.000             |
| PRIN                 | 0.040     | 0.070  | 0.100  | 0.060  | 0.030               | 0.060               | 0.075               | 1.000             |
| PSH                  | 0.190     | 0.150  | 0.450  | 0.250  | 1.550               | 0.960               | 0.960               | 1.000             |
| QH                   | 0.040     | 0.020  | 0.050  | 0.050  | 0.200               | 0.120               | 0.100               | 1.000             |
| RICHY                | 0.070     | 0.060  | -0.010 | 0.004  | 0.058               | 0.0048 & Stock 27:1 | 0.0075 & Stock 16:1 | 1.000             |
| RML                  | -0.010    | -0.020 | -0.110 | -0.030 | 0.015               | -                   | -                   | 1.000             |
| ROJNA                | 0.135     | 0.441  | 0.237  | 0.408  | 0.400               | 0.200               | 0.200               | 1.000             |
| S                    | -0.031    | -0.031 | 0.015  | -0.007 | 0.045               | -                   | -                   | 1.000             |



ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK         | EPS (บาท) |        |        |        | DPS (บาท) |                    |       | ราคาพาร์<br>(บาท) |
|---------------|-----------|--------|--------|--------|-----------|--------------------|-------|-------------------|
|               | 2Q64      | 3Q64   | 4Q64   | 1Q65   | 2562      | 2563               | 2564  |                   |
| SA            | 0.023     | 0.029  | 0.038  | 0.019  | -         | 0.195 & Stock 15:1 | 0.049 | 1.000             |
| SAMCO         | 0.032     | 0.007  | 0.018  | 0.001  | 0.090     | 0.030              | 0.040 | 1.000             |
| SC            | 0.124     | 0.130  | 0.139  | 0.092  | 0.190     | 0.180              | 0.200 | 1.000             |
| SENA          | 0.152     | 0.116  | 0.445  | 0.234  | 0.250     | 0.314              | 0.212 | 1.000             |
| SF            | 0.220     | 0.060  | 0.190  | 0.200  | 0.440     | 0.200              | -     | 1.000             |
| SIRI          | 0.039     | 0.037  | 0.018  | 0.015  | 0.080     | 0.040              | 0.060 | 1.070             |
| SPALI         | 0.890     | 0.880  | 1.480  | 0.600  | 1.000     | 1.000              | 1.250 | 1.000             |
| U             | -0.644    | -1.568 | -1.343 | -0.287 | -         | -                  | -     | 3.200             |
| UV            | -0.030    | -0.001 | -0.035 | 0.030  | 1.000     | 0.020              | 0.016 | 1.000             |
| WHA           | 0.017     | 0.011  | 0.136  | 0.044  | 0.135     | 0.100              | 0.100 | 0.100             |
| WIN           | 0.120     | 0.004  | -0.003 | -0.004 | -         | -                  | -     | 1.000             |
| Property Fund |           |        |        |        |           |                    |       |                   |
| AIMCG         | 0.204     | 0.223  | -0.851 | -0.048 | 0.200     | 0.555              | 0.070 | 9.930             |
| AIMIRT        | 0.236     | 0.215  | 0.259  | 0.239  | 0.766     | 0.847              | 0.882 | 10.000            |
| ALLY          | 0.119     | -0.005 | 0.099  | 0.202  | 0.060     | 0.055              | 0.372 | 9.800             |
| AMATAR        | 0.170     | 0.173  | -0.008 | 0.172  | 0.745     | 0.515              | 0.475 | 9.405             |
| B-WORK        | 0.218     | 0.353  | 0.200  | 0.234  | 0.756     | 0.771              | 0.203 | 9.816             |
| BKKCP         | 0.191     | 0.151  | 0.394  | 0.150  | 0.800     | 0.740              | 0.610 | 10.000            |
| BOFFICE       | -0.411    | 0.176  | 0.190  | 0.187  | 0.529     | 0.682              | 0.147 | 8.959             |
| CPNCG         | 0.207     | 0.224  | 0.388  | 0.182  | 1.005     | 1.020              | 0.959 | 10.300            |
| CPNREIT       | 0.040     | -0.329 | 0.447  | 0.181  | 1.623     | 0.271              | 0.055 | 12.096            |
| CPTGF         | 0.188     | 0.163  | 0.184  | 0.024  | 0.848     | 0.674              | 0.561 | 10.084            |
| CTARAF        | 0.090     | 0.090  | 0.088  | 0.090  | 0.333     | 0.323              | 0.327 | 8.890             |
| DREIT         | -0.080    | 0.399  | 0.106  | 0.127  | 0.281     | 0.388              | 0.329 | 8.716             |
| ERWPF         | -0.075    | 0.096  | 0.153  | 0.094  | -         | -                  | -     | 8.356             |
| FTREIT        | 0.112     | 0.215  | 0.153  | 0.205  | 0.668     | 0.670              | 0.676 | 9.536             |
| FUTUREPF      | -0.357    | -0.336 | 0.591  | 0.361  | 1.444     | 0.770              | 0.670 | 10.000            |
| GAHREIT       | 0.171     | 0.171  | 0.172  | 0.142  | 0.600     | 0.600              | 0.600 | 10.000            |
| GVREIT        | 0.246     | 0.103  | 0.281  | 0.234  | 0.864     | 0.786              | 0.759 | 9.875             |
| HPF           | 0.104     | 0.104  | 0.078  | 0.108  | 0.292     | 0.371              | -     | 9.306             |
| HREIT         | 0.200     | 0.168  | 0.396  | 0.162  | 0.795     | 0.686              | 0.695 | 8.857             |
| IMPACT        | -0.025    | -0.000 | 0.098  | 0.000  | 0.890     | 0.370              | 0.050 | 10.600            |
| KPNPF         | 0.097     | 0.091  | 0.278  | 0.069  | 0.429     | 0.369              | 0.207 | 9.912             |
| LHHOTEL       | -0.176    | -0.338 | -0.201 | -0.089 | 1.110     | 0.100              | -     | 10.000            |
| LHPF          | 0.054     | 0.049  | 0.323  | 0.089  | 0.485     | 0.225              | 0.210 | 10.000            |
| LHSC          | 0.057     | -0.291 | 0.140  | 0.122  | 0.954     | 0.350              | 0.100 | 10.200            |
| LPF           | 0.201     | 0.155  | 0.245  | 0.010  | 0.904     | 0.767              | 0.678 | 10.195            |
| LUXF          | 0.226     | 0.051  | 0.053  | 0.227  | 0.630     | -                  | 0.085 | 10.000            |
| M-II          | 0.172     | 0.250  | 0.150  | 0.150  | 0.560     | 0.600              | 0.613 | 8.920             |
| M-PAT         | -0.002    | -0.804 | -0.002 | -0.001 | 0.305     | 0.020              | -     | 9.900             |
| M-STOR        | 0.094     | -0.288 | 0.059  | 0.110  | 0.408     | 0.367              | 0.329 | 10.000            |
| MIPF          | 0.140     | -0.268 | 0.170  | 0.171  | 0.840     | 0.840              | 0.610 | 10.000            |
| MIT           | 0.113     | 0.116  | 0.975  | 0.109  | -         | -                  | 0.405 | 8.325             |
| MJLF          | 0.578     | 0.299  | 0.260  | 0.157  | 0.773     | 0.318              | 1.095 | 10.000            |
| MNIT          | -0.005    | 0.019  | 0.009  | 0.010  | 0.038     | 0.100              | 0.050 | 5.001             |
| MNIT2         | 0.075     | 0.048  | -0.007 | 0.073  | 0.225     | 0.230              | 0.160 | 8.850             |
| MNRF          | 0.018     | 0.012  | 0.001  | 0.017  | -         | 0.120              | 0.049 | 8.000             |
| POPF          | 0.096     | 0.234  | 0.232  | 0.201  | 1.006     | 1.077              | 1.011 | 10.000            |
| PPF           | 0.189     | 0.193  | 0.222  | 0.190  | 0.702     | 0.716              | 0.700 | 10.000            |
| QHHR          | 0.063     | -0.010 | -0.545 | -0.069 | 0.648     | 0.100              | -     | 10.000            |
| QHOP          | -0.008    | -0.008 | -0.217 | -0.007 | 0.120     | -                  | -     | 8.290             |
| QHPF          | 0.208     | 0.216  | -0.378 | 0.173  | 0.994     | 0.850              | 0.789 | 9.866             |
| SHREIT        | -0.156    | -0.210 | 0.034  | -0.179 | 0.239     | -                  | -     | 9.678             |
| SIRIP         | 0.225     | -0.270 | 0.221  | 0.039  | 0.545     | 0.290              | 0.206 | 10.000            |
| SPRIME        | 0.261     | 0.175  | 0.276  | 0.257  | 0.316     | 0.320              | 0.582 | 9.382             |
| SRIPANWA      | 0.228     | -1.062 | 0.238  | 0.228  | 0.500     | -                  | -     | 11.100            |
| SSPF          | -0.022    | 0.063  | 0.040  | 0.034  | 0.463     | 0.472              | 0.385 | 10.000            |
| SSTRT         | 0.098     | 0.143  | 0.145  | 0.141  | 0.503     | 0.534              | 0.400 | 7.430             |
| TIF1          | 0.124     | 0.155  | 0.126  | 0.000  | 0.590     | 0.604              | 0.578 | 6.690             |
| TLHPF         | 0.195     | -0.073 | 0.246  | 0.080  | 0.740     | 0.350              | 0.800 | 10.000            |
| TNPF          | 0.024     | -0.153 | -0.058 | -0.004 | 0.223     | -                  | -     | 9.840             |
| TPRIME        | 0.171     | 0.138  | 0.156  | 0.117  | 0.543     | 0.595              | 0.437 | 8.768             |
| TTLPF         | 0.355     | 0.506  | 0.290  | 0.363  | 1.665     | 1.692              | 1.558 | 9.900             |
| TU-PF         | 0.024     | -0.002 | -0.451 | 0.039  | -         | -                  | -     | 9.923             |

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK                         | EPS (บาท) |        |        |        | DPS (บาท) |                     |                     | ราคาพาร์<br>(บาท) |
|-------------------------------|-----------|--------|--------|--------|-----------|---------------------|---------------------|-------------------|
|                               | 2Q64      | 3Q64   | 4Q64   | 1Q65   | 2562      | 2563                | 2564                |                   |
| URBNPF                        | 0.112     | 0.091  | 0.104  | -0.382 | -         | -                   | -                   | 6.753             |
| WHABT                         | 0.167     | 0.174  | 0.192  | 0.000  | 0.596     | 0.624               | 0.665               | 9.519             |
| WHART                         | 0.212     | 0.180  | 0.124  | 0.197  | 0.665     | 0.553               | 0.758               | 9.024             |
| <b>6) RESOURCES</b>           |           |        |        |        |           |                     |                     |                   |
| <b>Energy &amp; Utilities</b> |           |        |        |        |           |                     |                     |                   |
| 7UP                           | 0.012     | 0.001  | 0.027  | -0.004 | -         | -                   | -                   | 0.500             |
| ABPIF                         | 0.053     | 0.015  | -0.244 | -0.028 | 0.293     | 0.130               | 0.076               | 1.426             |
| ACE                           | 0.040     | 0.040  | 0.040  | 0.030  | 0.030     | 0.018               | 0.020               | 0.500             |
| AGE                           | 0.000     | 0.173  | 0.362  | 0.289  | 0.180     | 0.100               | 0.207 & Stock 8:1   | 0.500             |
| AI                            | 0.021     | 0.041  | 0.530  | 0.130  | 0.480     | 0.600               | 0.490               | 1.000             |
| AIE                           | 0.015     | 0.016  | 0.272  | 0.091  | -         | 0.200               | 0.250               | 1.000             |
| AKR                           | 0.008     | 0.014  | 0.023  | 0.014  | -         | -                   | 0.030               | 0.800             |
| BAFS                          | -0.270    | -0.310 | -0.350 | -0.120 | 1.250     | -                   | -                   | 1.000             |
| BANPU                         | 0.261     | 0.683  | 0.341  | 1.517  | 0.600     | 0.300               | 0.450               | 1.000             |
| BBGI                          | 0.000     | 0.000  | 0.000  | 0.120  | -         | -                   | 0.150               | 2.500             |
| BCP                           | 1.210     | 1.250  | 1.200  | 3.120  | 0.800     | 0.400               | 2.000               | 1.000             |
| BCPG                          | 0.210     | 0.250  | 0.070  | 0.470  | 0.640     | 0.330               | 0.330               | 5.000             |
| BGRIM                         | 0.350     | 0.130  | 0.040  | -0.030 | 0.370     | 0.450               | 0.420               | 2.000             |
| BPP                           | 0.370     | 0.195  | 0.122  | 0.958  | 0.650     | 0.650               | 0.650               | 10.000            |
| BRRGIF                        | 0.271     | -0.050 | -0.022 | -0.027 | 0.554     | 0.167               | 0.306               | 8.300             |
| CKP                           | 0.087     | 0.152  | 0.015  | 0.005  | 0.030     | 0.035               | 0.080               | 1.000             |
| CV                            | 0.020     | 0.060  | 0.040  | 0.010  | -         | -                   | 0.024               | 0.500             |
| DEMCO                         | -0.050    | 0.030  | 0.100  | -0.090 | 0.030     | -                   | 0.030               | 1.000             |
| EA                            | 0.320     | 0.430  | 0.510  | 0.370  | 0.300     | 0.300               | 0.300               | 0.100             |
| EASTW                         | 0.170     | 0.140  | 0.110  | 0.150  | 0.470     | 0.410               | 0.420               | 1.000             |
| EGATIF                        | 0.081     | 0.137  | 0.060  | -0.092 | 0.780     | 0.846               | 0.536               | 9.474             |
| EGCO                          | 2.870     | 2.040  | 1.780  | 7.820  | 6.500     | 6.500               | 6.500               | 10.000            |
| EP                            | 0.400     | 0.130  | 0.900  | -0.090 | 0.200     | 0.250               | 0.250               | 1.000             |
| ESSO                          | 0.250     | 0.010  | 0.210  | 1.700  | -         | -                   | -                   | 4.934             |
| ETC                           | 0.030     | 0.020  | 0.010  | 0.021  | -         | -                   | -                   | 0.500             |
| GPSC                          | 0.820     | 0.660  | 0.420  | 0.110  | 1.300     | 1.500               | 1.500               | 10.000            |
| GREEN                         | 0.019     | -0.006 | 0.001  | -0.001 | -         | -                   | -                   | 1.000             |
| GULF                          | 0.120     | 0.140  | 0.260  | 0.290  | 0.260     | 0.380               | 0.440               | 1.000             |
| GUNKUL                        | 0.060     | 0.070  | 0.050  | 0.060  | 0.136     | 0.182               | 0.180               | 0.250             |
| IFEC                          | na.       | na.    | na.    | -0.088 | -         | -                   | -                   | 1.000             |
| IRPC                          | 0.220     | 0.110  | 0.110  | 0.070  | 0.100     | 0.060               | 0.220               | 1.000             |
| LANNA                         | 0.610     | 1.300  | 0.630  | 1.170  | 0.600     | 0.450               | 1.600               | 1.000             |
| MDX                           | 0.334     | 0.312  | 0.151  | 0.188  | -         | -                   | -                   | 10.000            |
| OR                            | 0.270     | 0.160  | 0.200  | 0.320  | -         | 0.100               | 0.460               | 10.000            |
| PRIME                         | 0.019     | 0.008  | -0.019 | 0.014  | -         | -                   | -                   | 1.000             |
| PTG                           | 0.300     | 0.040  | -0.050 | 0.100  | 0.200     | 0.050               | 0.250               | 1.000             |
| PTT                           | 0.860     | 0.820  | 0.970  | 0.890  | 2.000     | 1.000               | 2.000               | 1.000             |
| PTTEP                         | 1.780     | 2.370  | 2.670  | 2.640  | 6.000     | 4.250               | 5.000               | 1.000             |
| QTC                           | 0.070     | 0.130  | 0.113  | 0.040  | 0.150     | 0.400               | 0.200               | 1.000             |
| RATCH                         | 1.460     | 1.000  | 1.460  | 1.090  | 2.400     | 2.400               | 2.500               | 10.000            |
| RPC                           | 0.577     | -0.012 | -0.029 | -0.017 | -         | -                   | 0.100               | 1.000             |
| SCG                           | 0.030     | 0.070  | -0.060 | -0.050 | 0.061     | 0.061               | 0.061               | 1.000             |
| SCI                           | -0.020    | 0.010  | 0.002  | -0.050 | 0.020     | -                   | -                   | 1.000             |
| SCN                           | 0.010     | 0.002  | 0.025  | 0.220  | 0.100     | 0.043               | 0.055               | 0.500             |
| SGP                           | 0.090     | 0.720  | 0.540  | 0.540  | 0.300     | 0.500               | 1.000               | 0.500             |
| SKE                           | 0.014     | 0.003  | 0.005  | -0.000 | 0.025     | 0.015               | -                   | 0.500             |
| SOLAR                         | -0.110    | -0.140 | -0.160 | -0.040 | -         | -                   | -                   | 1.000             |
| SPCG                          | 0.600     | 0.510  | 0.560  | 0.580  | 1.220     | 1.200               | 0.800               | 1.000             |
| SPRC                          | 0.180     | 0.030  | 0.420  | 1.220  | 0.183     | -                   | 0.179               | 6.920             |
| SSP                           | 0.237     | 0.283  | 0.144  | 0.241  | 0.110     | 0.0111 & Stock 10:1 | 0.0111 & Stock 10:1 | 1.000             |
| SUPER                         | 0.026     | 0.019  | 0.011  | 0.020  | 0.011     | 0.006               | 0.006               | 0.100             |
| SUSCO                         | 0.060     | 0.050  | 0.020  | 0.130  | 0.190     | 0.110               | 0.180               | 1.000             |
| TAE                           | -0.043    | -0.028 | -0.046 | 0.010  | 0.350     | 0.080               | 0.010               | 1.000             |
| TCC                           | 0.002     | 0.026  | 0.033  | 0.024  | -         | -                   | -                   | 0.500             |
| TOP                           | 1.040     | 1.010  | 2.470  | 3.520  | 1.500     | 0.700               | 2.600               | 10.000            |
| TIIPP                         | 0.141     | 0.112  | 0.119  | 0.102  | 0.400     | 0.270               | 0.250               | 1.000             |
| TSE                           | 0.080     | 0.100  | -0.050 | 0.160  | 0.120     | 0.050               | 0.075               | 1.000             |
| TTW                           | 0.210     | 0.230  | 0.160  | 0.150  | 0.600     | 0.600               | 0.600               | 1.000             |
| UBE                           | 0.025     | 0.035  | 0.031  | 0.030  | -         | -                   | 0.024               | 1.000             |

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK                         | EPS (บาท) |        |        |        | DPS (บาท)           |                     |                     | ราคาพาร์<br>(บาท) |
|-------------------------------|-----------|--------|--------|--------|---------------------|---------------------|---------------------|-------------------|
|                               | 2Q64      | 3Q64   | 4Q64   | 1Q65   | 2562                | 2563                | 2564                |                   |
| <b>WHAUP</b>                  | 0.060     | 0.050  | 0.040  | 0.020  | 0.253               | 0.253               | 0.253               | 1.000             |
| <b>WP</b>                     | 0.050     | 0.030  | 0.050  | 0.040  | 0.200               | 0.200               | 0.150               | 1.000             |
| <b>Mining</b>                 |           |        |        |        |                     |                     |                     |                   |
| <b>THL</b>                    | 0.034     | 0.051  | 0.000  | 0.000  | -                   | -                   | -                   | 0.920             |
| <b>7) SERVICES</b>            |           |        |        |        |                     |                     |                     |                   |
| <b>Commerce</b>               |           |        |        |        |                     |                     |                     |                   |
| <b>BEAUTY</b>                 | -0.010    | -0.010 | -0.010 | -0.001 | 0.071               | -                   | -                   | 0.100             |
| <b>BIG</b>                    | -0.010    | -0.013 | 0.005  | 0.001  | 0.030               | -                   | -                   | 0.100             |
| <b>BJC</b>                    | 0.210     | 0.090  | 0.340  | 0.310  | 0.910               | 0.780               | 0.660               | 1.000             |
| <b>COM7</b>                   | 0.490     | 0.480  | 0.750  | 0.330  | 0.800               | 1.000               | 1.00 & Stock 1:1    | 0.250             |
| <b>CPALL</b>                  | 0.220     | 0.140  | 0.710  | 0.360  | 1.250               | 0.900               | 0.600               | 1.000             |
| <b>CPW</b>                    | 0.012     | 0.006  | 0.081  | 0.030  | 0.080               | 0.080               | 0.080               | 0.500             |
| <b>CRC</b>                    | -0.080    | -0.370 | 0.390  | 0.200  | 0.160               | 0.400               | 0.300               | 1.000             |
| <b>CSS</b>                    | 0.026     | 0.030  | 0.139  | 0.020  | 0.030               | 0.060               | 0.130               | 0.500             |
| <b>DOHOME</b>                 | 0.256     | 0.141  | 0.136  | 0.158  | 0.0185 & Stock 6:1  | 0.0093 & Stock 12:1 | 0.0222 & Stock 5:1  | 1.000             |
| <b>FN</b>                     | -0.017    | -0.016 | -0.017 | -0.015 | 0.004               | 0.004               | 0.004               | 0.500             |
| <b>FTE</b>                    | 0.020     | 0.020  | 0.010  | 0.010  | 0.160               | 0.060               | 0.0056 & Stock 10:1 | 0.500             |
| <b>GLOBAL</b>                 | 0.211     | 0.143  | 0.162  | 0.251  | 0.2053 & Stock 21:1 | 0.1851 & Stock 22:1 | 0.2548 & Stock 23:1 | 1.000             |
| <b>HMPRO</b>                  | 0.110     | 0.070  | 0.130  | 0.110  | 0.380               | 0.300               | 0.320               | 1.000             |
| <b>ILM</b>                    | 0.490     | 0.110  | 0.300  | 0.320  | 0.460               | 0.420               | 0.550               | 5.000             |
| <b>IT</b>                     | 0.132     | 0.130  | 0.187  | 0.114  | 0.060               | -                   | 0.300               | 1.000             |
| <b>KAMART</b>                 | 0.018     | 0.197  | 0.067  | 0.078  | 0.280               | 0.100               | 0.180               | 0.600             |
| <b>LOXLEY</b>                 | 0.010     | 0.170  | -0.050 | 0.070  | -                   | -                   | 0.070               | 1.000             |
| <b>MAKRO</b>                  | 0.270     | 0.330  | 1.420  | 0.190  | 0.960               | 1.000               | 0.720               | 0.500             |
| <b>MC</b>                     | 0.020     | 0.030  | 0.290  | 0.140  | 0.650               | 0.550               | 0.520               | 0.500             |
| <b>MEGA</b>                   | 0.580     | 0.700  | 0.570  | 0.700  | 0.410               | 0.900               | 1.380               | 0.500             |
| <b>MIDA</b>                   | -0.034    | -0.024 | -0.015 | -0.024 | -                   | -                   | -                   | 0.500             |
| <b>RS</b>                     | 0.056     | -0.000 | -0.069 | 0.057  | 0.300               | -                   | 0.350               | 1.000             |
| <b>RSP</b>                    | -0.002    | -0.024 | 0.044  | 0.050  | 0.050               | -                   | 0.150               | 1.000             |
| <b>SABUY</b>                  | 0.046     | 0.054  | 0.068  | 0.088  | -                   | 0.030               | 0.060               | 1.000             |
| <b>SCM</b>                    | 0.090     | 0.100  | 0.120  | 0.060  | -                   | 0.034               | 0.290               | 0.500             |
| <b>SINGER</b>                 | 0.370     | 0.330  | 0.390  | 0.270  | 0.100               | 0.250               | 0.710               | 1.000             |
| <b>SPC</b>                    | 1.650     | 1.190  | 1.390  | 1.150  | 1.600               | 1.600               | 1.600               | 1.000             |
| <b>SPI</b>                    | 2.360     | 1.450  | 1.730  | 0.590  | 0.700               | 0.700               | 0.800               | 1.000             |
| <b>SVT</b>                    | 0.040     | 0.030  | 0.010  | 0.030  | -                   | -                   | 0.040               | 1.000             |
| <b>Health Care Services</b>   |           |        |        |        |                     |                     |                     |                   |
| <b>AHC</b>                    | 0.210     | 0.970  | 0.470  | 0.630  | 0.450               | 0.250               | 0.603               | 1.000             |
| <b>BCH</b>                    | 0.460     | 1.160  | 1.000  | 0.810  | 0.230               | 0.230               | 1.200               | 1.000             |
| <b>BDMS</b>                   | 0.090     | 0.160  | 0.170  | 0.220  | 0.550               | 0.550               | 0.450               | 0.100             |
| <b>BH</b>                     | 0.270     | 0.370  | 0.770  | 0.910  | 3.200               | 3.200               | 3.200               | 1.000             |
| <b>CHG</b>                    | 0.052     | 0.142  | 0.165  | 0.123  | 0.050               | 0.050               | 0.200               | 0.100             |
| <b>CMR</b>                    | 0.005     | 0.020  | 0.020  | 0.030  | 0.059               | 0.052               | 0.065               | 0.100             |
| <b>EKH</b>                    | 0.111     | 0.260  | 0.149  | 0.119  | 0.210               | 0.110               | 0.25 & Stock 25:1   | 0.500             |
| <b>KDH</b>                    | 0.430     | 0.790  | 0.570  | 1.360  | -                   | -                   | -                   | 10.000            |
| <b>LPH</b>                    | 0.120     | 0.400  | 0.080  | 0.210  | 0.125               | 0.150               | 0.300               | 0.500             |
| <b>M-CHAI</b>                 | 1.870     | 17.070 | 9.080  | 10.620 | 3.000               | 2.000               | 7.000               | 10.000            |
| <b>NEW</b>                    | -0.040    | 0.000  | 0.760  | 2.930  | 0.200               | -                   | 0.350               | 10.000            |
| <b>NTV</b>                    | 0.160     | 0.110  | 0.450  | 0.310  | 1.580               | 0.870               | 0.600               | 1.000             |
| <b>PR9</b>                    | 0.010     | 0.110  | 0.150  | 0.200  | 0.140               | 0.110               | 0.140               | 1.000             |
| <b>PRINC</b>                  | -0.043    | 0.072  | 0.033  | 0.111  | -                   | -                   | -                   | 1.000             |
| <b>RAM</b>                    | 2.100     | 1.340  | 1.420  | 0.590  | 0.540               | 0.540               | 0.560               | 0.100             |
| <b>RJH</b>                    | 0.460     | 1.610  | 0.940  | 1.580  | 1.100               | 1.000               | 2.700               | 1.000             |
| <b>RPH</b>                    | 0.030     | 0.270  | 0.410  | 0.330  | 0.140               | 0.130               | 0.300               | 1.000             |
| <b>SKR</b>                    | 0.070     | 0.170  | 0.410  | 0.190  | 0.070               | 0.080               | 0.120               | 0.500             |
| <b>SVH</b>                    | 3.920     | 3.670  | 4.130  | 6.820  | 17.000              | 13.000              | 13.500              | 10.000            |
| <b>THG</b>                    | 0.100     | 0.990  | 0.750  | 0.620  | 0.400               | 0.300               | 0.900               | 1.000             |
| <b>VIBHA</b>                  | 0.020     | 0.048  | 0.051  | 0.034  | 0.045               | 0.040               | 0.050               | 0.100             |
| <b>VIH</b>                    | 0.480     | 1.500  | 0.110  | 0.650  | 0.140               | 0.125               | 0.500               | 1.000             |
| <b>WPH</b>                    | -0.029    | 0.123  | 0.316  | 0.093  | 0.058               | 0.038               | 0.100               | 0.500             |
| <b>Media &amp; Publishing</b> |           |        |        |        |                     |                     |                     |                   |
| <b>AMARIN</b>                 | 0.060     | 0.050  | 0.094  | 0.110  | 0.120               | 0.120               | 0.190               | 1.000             |
| <b>AQUA</b>                   | 0.003     | 0.006  | 0.022  | -0.014 | 0.030               | 0.010               | -                   | 0.500             |
| <b>AS</b>                     | 0.260     | 0.300  | 0.310  | 0.230  | -                   | 0.300               | 0.700               | 0.500             |
| <b>BEC</b>                    | 0.090     | 0.070  | 0.150  | 0.090  | -                   | -                   | 0.250               | 1.000             |

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK                      | EPS (บาท) |         |        |        | DPS (บาท)          |                    |                    | ราคาพาร์<br>(บาท) |
|----------------------------|-----------|---------|--------|--------|--------------------|--------------------|--------------------|-------------------|
|                            | 2Q64      | 3Q64    | 4Q64   | 1Q65   | 2562               | 2563               | 2564               |                   |
| FE                         | -0.010    | 2.070   | 5.160  | -0.820 | 10.000             | 7.500              | 5.500              | 10.000            |
| GPI                        | 0.030     | -0.060  | -0.080 | 0.190  | 0.180              | 0.080              | 0.060              | 0.500             |
| GRAMMY                     | -0.020    | 0.020   | 0.130  | -0.190 | 0.300              | -                  | -                  | 1.000             |
| JKN                        | 0.100     | 0.060   | -0.020 | 0.090  | 0.14 & Stock 8:1   | 0.207              | -                  | 0.500             |
| MACO                       | 0.017     | 0.009   | -0.002 | 0.000  | 0.028              | -                  | -                  | 0.100             |
| MAJOR                      | -0.240    | 2.030   | 0.110  | 0.030  | 1.000              | -                  | 1.600              | 1.000             |
| MATCH                      | -0.023    | 0.020   | 0.009  | -0.015 | -                  | -                  | -                  | 1.000             |
| MATI                       | 0.860     | 0.190   | 0.080  | 0.100  | 0.100              | 0.200              | 0.450              | 1.000             |
| MCOT                       | 0.060     | 0.030   | 0.090  | -0.060 | -                  | -                  | -                  | 5.000             |
| MONO                       | 0.004     | -0.016  | 0.018  | 0.003  | -                  | -                  | -                  | 0.100             |
| MPIC                       | 0.000     | -0.010  | 0.010  | 0.000  | -                  | -                  | -                  | 0.500             |
| NATION                     | -0.008    | -0.007  | 0.003  | -0.017 | -                  | -                  | -                  | 0.530             |
| ONEE                       | 0.140     | 0.088   | 0.093  | 0.105  | -                  | -                  | 0.069              | 2.000             |
| PLANB                      | -0.018    | -0.014  | 0.039  | 0.025  | 0.153              | 0.007              | -                  | 0.100             |
| POST                       | -0.210    | 0.140   | 0.030  | -0.090 | -                  | -                  | -                  | 1.000             |
| PRAKIT                     | 0.130     | -0.040  | 0.390  | -0.220 | 0.600              | 0.400              | 0.600              | 1.000             |
| PTECH                      | 0.160     | -2.990  | 0.700  | 0.270  | -                  | -                  | -                  | 1.000             |
| SE-ED                      | 0.062     | -0.101  | -0.075 | -0.024 | -                  | -                  | -                  | 1.000             |
| TH                         | 0.023     | 0.020   | 0.046  | 0.048  | -                  | -                  | -                  | 1.000             |
| TKS                        | 0.250     | 1.840   | 0.260  | 0.300  | 0.600              | 0.260              | 0.40 & Stock 10:1  | 1.000             |
| VGI                        | 0.001     | -0.001  | -0.009 | 0.000  | 0.099              | 0.036              | 0.061              | 0.100             |
| WAVE                       | -0.012    | -0.027  | -0.845 | 0.009  | -                  | -                  | -                  | 1.000             |
| WORK                       | 0.349     | 0.158   | -0.040 | 0.070  | 0.300              | 0.280              | 0.580              | 1.000             |
| Professional Services      |           |         |        |        |                    |                    |                    |                   |
| BWG                        | -0.006    | -0.006  | -0.024 | -0.007 | -                  | -                  | -                  | 0.250             |
| GENCO                      | -0.001    | 0.006   | -0.001 | 0.003  | -                  | -                  | -                  | 1.000             |
| PRO                        | 0.007     | 0.005   | 0.040  | 0.019  | -                  | -                  | -                  | 0.700             |
| SISB                       | 0.070     | 0.050   | 0.030  | 0.070  | 0.100              | 0.076              | 0.100              | 0.500             |
| SO                         | 0.120     | 0.120   | 0.110  | 0.090  | -                  | 0.1822 & Stock 5:1 | 0.2222 & Stock 5:1 | 1.000             |
| Tourism & Leisure          |           |         |        |        |                    |                    |                    |                   |
| ASIA                       | -0.180    | -0.110  | -0.200 | -0.160 | 0.050              | -                  | -                  | 1.000             |
| BEYOND                     | -0.100    | 0.990   | 2.200  | -0.360 | -                  | -                  | -                  | 10.000            |
| CENTEL                     | -0.450    | -0.600  | 0.120  | -0.030 | 0.550              | -                  | -                  | 1.000             |
| CSR                        | 0.340     | 0.030   | 0.490  | 0.410  | 1.600              | 0.690              | 0.750              | 10.000            |
| DUSIT                      | -0.440    | -0.360  | -0.410 | -0.150 | 0.190              | -                  | -                  | 1.000             |
| ERW                        | -0.233    | -0.137  | -0.023 | -0.069 | 0.070              | -                  | -                  | 1.000             |
| GRAND                      | -0.090    | -0.099  | 0.034  | -0.040 | -                  | -                  | -                  | 0.500             |
| LRH                        | -1.730    | -1.680  | -1.590 | 0.240  | 12.000             | -                  | -                  | 10.000            |
| MANRIN                     | -0.840    | 0.470   | -0.830 | -1.130 | 0.470              | -                  | -                  | 10.000            |
| OHTL                       | -11.110   | -11.540 | -8.170 | -7.430 | -                  | -                  | -                  | 10.000            |
| ROH                        | -0.680    | -0.580  | 1.550  | -0.030 | 0.143              | -                  | -                  | 1.000             |
| SHANG                      | -0.870    | -0.880  | -1.390 | -0.650 | 2.250              | -                  | -                  | 10.000            |
| SHR                        | -0.160    | -0.078  | -0.016 | -0.060 | -                  | -                  | -                  | 5.000             |
| VRANDA                     | -0.110    | -0.160  | 0.030  | -0.070 | 0.200              | 0.100              | -                  | 5.000             |
| Transportation & Logistics |           |         |        |        |                    |                    |                    |                   |
| AAV                        | -0.349    | -0.433  | -0.133 | -0.211 | -                  | -                  | -                  | 0.100             |
| AOT                        | -0.290    | -0.360  | -0.300 | -0.230 | 1.050              | 0.190              | -                  | 1.000             |
| ASIMAR                     | 0.047     | -0.040  | 0.020  | -0.040 | 0.050              | 0.100              | 0.100              | 1.000             |
| B                          | 0.015     | 0.008   | 0.015  | 0.001  | -                  | -                  | -                  | 0.680             |
| BA                         | -0.330    | -3.390  | -0.070 | -0.490 | 0.100              | -                  | -                  | 1.000             |
| BEM                        | 0.010     | 0.010   | 0.030  | 0.020  | 0.150              | 0.100              | 0.080              | 1.000             |
| BIOTEC                     | 0.006     | 0.051   | 0.152  | 0.027  | -                  | -                  | -                  | 3.000             |
| BTS                        | 0.105     | 0.044   | 0.080  | 0.000  | 0.430              | 0.300              | 0.310              | 4.000             |
| BTSGIF                     | 0.010     | 0.059   | 0.022  | 0.000  | 0.464              | -                  | -                  | 9.554             |
| DMT                        | 0.060     | 0.040   | 0.022  | 0.120  | -                  | -                  | 0.320              | 5.200             |
| III                        | 0.142     | 0.165   | 0.187  | 0.182  | 0.150              | 0.100              | 0.400              | 0.500             |
| JWD                        | 0.110     | 0.140   | 0.170  | 0.120  | 0.250              | 0.220              | 0.250              | 0.500             |
| KEX                        | 0.190     | 0.007   | -0.347 | -0.282 | -                  | 0.220              | 0.743              | 0.500             |
| KIAT                       | 0.006     | 0.004   | 0.007  | 0.007  | 0.040              | 0.04 & Stock 10:1  | 0.020              | 0.100             |
| KWC                        | 3.820     | 3.820   | 3.690  | 3.630  | 9.500              | 9.500              | 9.500              | 10.000            |
| MENA                       | 0.020     | -0.002  | 0.017  | 0.010  | -                  | -                  | 0.030              | 0.500             |
| NOK                        | na.       | na.     | na.    | na.    | -                  | -                  | -                  | 1.000             |
| NYT                        | 0.050     | 0.030   | 0.050  | 0.040  | 0.500              | 0.200              | 0.160              | 0.500             |
| PORT                       | 0.010     | 0.020   | 0.005  | -0.010 | 0.075 & Stock 10:1 | 0.035              | 0.025              | 0.500             |



ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK                                  | EPS (บาท) |        |        |        | DPS (บาท)           |                     |                     | ราคาพาร์<br>(บาท) |
|----------------------------------------|-----------|--------|--------|--------|---------------------|---------------------|---------------------|-------------------|
|                                        | 2Q64      | 3Q64   | 4Q64   | 1Q65   | 2562                | 2563                | 2564                |                   |
| PRM                                    | 0.160     | 0.170  | 0.070  | 0.110  | 0.200               | 0.250               | 0.260               | 1.000             |
| PSL                                    | 0.580     | 0.960  | 1.140  | 0.830  | -                   | -                   | 1.750               | 1.000             |
| RCL                                    | 3.850     | 4.502  | 9.787  | 9.922  | -                   | 0.500               | 6.000               | 1.000             |
| TFFIF                                  | 0.053     | 0.037  | 0.088  | 0.087  | 0.510               | 0.383               | 0.309               | 9.957             |
| THAI                                   | na.       | na.    | 0.000  | -1.490 | -                   | -                   | -                   | 10.000            |
| TSTE                                   | 0.100     | 0.080  | 0.060  | 0.120  | 0.200               | 0.175               | 0.200               | 0.500             |
| TTA                                    | 0.290     | 0.890  | 0.840  | 0.540  | 0.060               | 0.020               | 0.220               | 1.000             |
| WICE                                   | 0.170     | 0.250  | 0.280  | 0.240  | 0.090               | 0.140               | 0.230               | 0.500             |
| <b>8) TECHNOLOGY</b>                   |           |        |        |        |                     |                     |                     |                   |
| <b>Electronic Components</b>           |           |        |        |        |                     |                     |                     |                   |
| CCET                                   | -0.010    | 0.100  | -0.050 | 0.050  | 0.090               | 0.0294 & Stock 12:1 | 0.0294 & Stock 12:1 | 1.000             |
| DELTA                                  | 1.330     | 0.960  | 1.680  | 2.230  | 1.800               | 3.300               | 1.700               | 1.000             |
| HANA                                   | 0.920     | 0.700  | -0.070 | 0.450  | 1.300               | 1.400               | 2.000               | 1.000             |
| KCE                                    | 0.520     | 0.510  | 0.630  | 0.500  | 0.800               | 0.800               | 1.600               | 0.500             |
| METCO                                  | 9.300     | 2.980  | 10.470 | 6.660  | 10.000              | 10.000              | 14.000              | 10.000            |
| NEX                                    | -0.020    | -0.012 | -0.010 | -0.040 | -                   | -                   | -                   | 1.000             |
| SMT                                    | 0.070     | 0.070  | 0.051  | 0.070  | -                   | -                   | 0.050               | 1.000             |
| SVI                                    | 0.070     | 0.240  | 0.260  | 0.120  | 1.928               | 0.110               | 0.230               | 1.000             |
| TEAM                                   | 0.072     | 0.102  | 0.071  | 0.079  | -                   | -                   | 0.160               | 1.000             |
| W                                      | -0.091    | -0.089 | -0.085 | -0.110 | -                   | -                   | -                   | 1.000             |
| <b>Information &amp; Communication</b> |           |        |        |        |                     |                     |                     |                   |
| ADVANC                                 | 2.370     | 2.140  | 2.300  | 2.120  | 7.340               | 6.920               | 7.690               | 1.000             |
| AIT                                    | 0.660     | 0.570  | -1.310 | 0.160  | 0.380               | 0.300               | 1.000               | 1.000             |
| ALT                                    | 0.001     | -0.030 | -0.060 | -0.010 | -                   | 0.100               | -                   | 0.500             |
| AMR                                    | 0.111     | 0.116  | 0.052  | 0.087  | -                   | -                   | 0.160               | 0.500             |
| BLISS                                  | -0.016    | -0.003 | 0.015  | 0.000  | -                   | -                   | -                   | 0.500             |
| DIF                                    | 0.277     | 0.277  | 0.380  | 0.272  | 1.034               | 1.044               | 1.044               | 10.000            |
| DTAC                                   | 0.650     | 0.350  | 0.070  | 0.310  | 2.870               | 2.990               | 2.100               | 2.000             |
| FORTH                                  | 0.220     | 0.160  | 0.200  | 0.250  | 0.420               | 0.320               | 0.450               | 0.500             |
| HUMAN                                  | 0.080     | 0.050  | 0.060  | 0.050  | 0.120               | 0.140               | 0.160               | 0.500             |
| ILINK                                  | 0.150     | 0.145  | 0.267  | 0.160  | 0.0374 & Stock 15:1 | 0.140               | 0.380               | 1.000             |
| INET                                   | 0.020     | 0.200  | -0.580 | 0.050  | -                   | -                   | 0.042               | 1.000             |
| INSET                                  | 0.060     | 0.110  | 0.070  | 0.040  | 0.150               | 0.119 & Stock 10:1  | 0.170               | 0.500             |
| INTUCH                                 | 0.880     | 0.830  | 0.810  | 0.800  | 2.650               | 2.500               | 2.830               | 1.000             |
| ITEL                                   | 0.050     | 0.060  | 0.080  | 0.040  | -                   | -                   | -                   | 0.500             |
| JAS                                    | -0.110    | -0.040 | 0.010  | 0.020  | 1.530               | 0.250               | -                   | 0.500             |
| JASIF                                  | 0.259     | 0.209  | 0.313  | 0.202  | 0.900               | 0.990               | 0.950               | 9.852             |
| JMART                                  | 0.227     | 0.261  | 1.554  | 0.233  | 0.2661 & Stock      | 0.690               | 1.610               | 1.000             |
| JR                                     | 0.090     | 0.070  | 0.050  | 0.070  | -                   | 0.060               | 0.140               | 0.500             |
| JTS                                    | 0.053     | 0.150  | 0.100  | 0.140  | -                   | -                   | -                   | 1.000             |
| MFEC                                   | 0.100     | 0.140  | 0.230  | 0.120  | 0.350               | 0.400               | 0.400               | 1.000             |
| MSC                                    | 0.060     | 0.150  | 0.160  | 0.180  | 0.450               | 0.300               | 0.380               | 1.000             |
| PT                                     | 0.080     | 0.080  | 0.170  | 0.117  | 0.520               | 0.500               | 0.660               | 1.000             |
| SAMART                                 | -0.110    | -0.110 | -0.100 | -0.090 | 0.150               | -                   | -                   | 1.000             |
| SAMTEL                                 | 0.050     | 0.040  | -0.020 | 0.030  | 0.520               | -                   | 0.050               | 1.000             |
| SDC                                    | -0.010    | -0.007 | -0.011 | -0.010 | -                   | -                   | -                   | 0.100             |
| SIS                                    | 0.560     | 0.610  | 0.540  | 0.550  | 0.550               | 1.000               | 1.200               | 1.000             |
| SKY                                    | 0.020     | 0.020  | 0.010  | 0.296  | -                   | 0.0019 & Stock 30:1 | -                   | 0.500             |
| SVOA                                   | 0.033     | 0.036  | 0.061  | 0.044  | 0.040               | 0.050               | 0.058               | 1.000             |
| SYMC                                   | 0.060     | 0.130  | 0.060  | 0.070  | 0.021               | 0.055               | 0.075               | 1.000             |
| SYNEX                                  | 0.250     | 0.230  | 0.320  | 0.260  | 0.470               | 0.540               | 0.700               | 1.000             |
| THCOM                                  | -0.040    | 0.130  | -0.070 | 0.050  | 0.200               | 0.200               | 0.300               | 5.000             |
| TKC                                    | 0.000     | 0.000  | 0.030  | 0.170  | -                   | -                   | 0.300               | 1.000             |
| TRUE                                   | -0.010    | -0.020 | 0.000  | -0.050 | -                   | 0.070               | 0.070               | 4.000             |
| TWZ                                    | 0.000     | 0.001  | 0.002  | 0.000  | 0.001               | -                   | -                   | 0.100             |
| <b>MAI - AGRO</b>                      |           |        |        |        |                     |                     |                     |                   |
| ABICO                                  | 0.100     | 0.070  | -0.010 | 0.107  | -                   | 0.0044 & Stock 25:1 | 0.045               | 1.000             |
| ALPHAX                                 | 0.009     | -0.014 | -0.014 | 0.018  | -                   | -                   | -                   | 0.250             |
| AU                                     | -0.009    | -0.016 | 0.016  | 0.020  | 0.290               | 0.060               | -                   | 0.100             |
| JCKH                                   | -0.070    | -0.050 | -0.200 | -0.040 | -                   | -                   | -                   | 0.250             |
| KASET                                  | -0.048    | -0.057 | -0.066 | -0.054 | -                   | -                   | -                   | 1.000             |
| MUD                                    | -0.027    | -0.050 | 0.008  | -0.028 | 0.058               | -                   | -                   | 1.000             |
| TACC                                   | 0.090     | 0.090  | 0.090  | 0.100  | 0.240               | 0.300               | 0.330               | 0.250             |
| TMILL                                  | 0.090     | 0.060  | 0.020  | 0.040  | 0.190               | 0.200               | 0.210               | 1.000             |

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK                  | EPS (บาท) |        |        |        | DPS (บาท)           |                     |                     | ราคาพาร์<br>(บาท) |
|------------------------|-----------|--------|--------|--------|---------------------|---------------------|---------------------|-------------------|
|                        | 2Q64      | 3Q64   | 4Q64   | 1Q65   | 2562                | 2563                | 2564                |                   |
| <b>XO</b>              | 0.360     | 0.220  | 0.260  | 0.220  | 0.155               | 0.608               | 0.808               | 0.500             |
| <b>MAI – CONSUMP</b>   |           |        |        |        |                     |                     |                     |                   |
| <b>BGT</b>             | -0.070    | -0.010 | 0.040  | -0.016 | -                   | -                   | -                   | 0.500             |
| <b>BIZ</b>             | 0.279     | 0.505  | -0.883 | 0.060  | 0.250               | 0.150               | 0.678 & Stock 2:1   | 0.500             |
| <b>DOD</b>             | -0.140    | 0.050  | 0.070  | -0.002 | 0.350               | -                   | -                   | 0.500             |
| <b>ECF</b>             | 0.016     | 0.006  | 0.016  | 0.013  | 0.017               | 0.013               | 0.016               | 0.250             |
| <b>HPT</b>             | 0.003     | 0.012  | 0.015  | 0.013  | -                   | 0.343               | 0.028               | 0.250             |
| <b>IP</b>              | 0.090     | 0.090  | 0.120  | 0.100  | 0.185               | 0.0234 & Stock      | -                   | 0.500             |
| <b>JP</b>              | 0.030     | 0.020  | 0.000  | -0.030 | -                   | -                   | 0.013               | 0.500             |
| <b>JUBILE</b>          | 0.150     | 0.170  | 0.610  | 0.520  | 0.910               | 0.620               | 0.520               | 1.000             |
| <b>NPK</b>             | -0.470    | -1.410 | -0.290 | -0.290 | 0.200               | 0.100               | -                   | 10.000            |
| <b>SMD</b>             | 0.390     | 0.890  | 0.230  | 0.640  | -                   | -                   | 0.50 & Stock 20:1   | 0.500             |
| <b>TM</b>              | -0.003    | 0.078  | 0.020  | 0.019  | 0.130               | 0.100               | 0.085               | 0.500             |
| <b>WINMED</b>          | 0.010     | 0.070  | 0.060  | 0.030  | -                   | -                   | 0.065               | 0.500             |
| <b>MAI – FINANCIAL</b> |           |        |        |        |                     |                     |                     |                   |
| <b>ACAP</b>            | -0.198    | -0.420 | 0.087  | -0.356 | -                   | -                   | -                   | 0.500             |
| <b>AF</b>              | 0.008     | 0.007  | 0.008  | 0.009  | 0.025               | 0.021               | 0.025               | 0.250             |
| <b>AIRA</b>            | -0.030    | 0.006  | 0.011  | 0.002  | -                   | 0.013               | -                   | 0.250             |
| <b>ASN</b>             | 0.100     | 0.016  | 0.031  | 0.030  | 0.1111 & Stock 5:1  | 0.1111 & Stock 5:1  | 0.080               | 0.500             |
| <b>BROOK</b>           | -0.040    | 0.110  | 0.016  | 0.005  | -                   | 0.050               | 0.020 & Stock 10:1  | 0.125             |
| <b>GCAP</b>            | -0.067    | 0.005  | -0.065 | -0.050 | 0.170               | 0.050               | 0.100               | 0.500             |
| <b>KCC</b>             | 0.000     | 0.000  | 0.000  | 0.040  | -                   | -                   | -                   | 0.500             |
| <b>LIT</b>             | 0.004     | -0.006 | -0.436 | -0.050 | 0.240               | 0.180               | -                   | 1.000             |
| <b>MITSI</b>           | -0.010    | 0.009  | 0.022  | -0.003 | 0.0039 & Stock 14:1 | 0.0462 & Stock 20:1 | 0.015               | 0.500             |
| <b>SGF</b>             | 0.009     | 0.011  | 0.006  | 0.008  | -                   | -                   | -                   | 1.250             |
| <b>TQR</b>             | 0.250     | 0.120  | 0.000  | 0.110  | -                   | 0.014               | 0.318               | 0.500             |
| <b>MAI – INDUS</b>     |           |        |        |        |                     |                     |                     |                   |
| <b>ADB</b>             | 0.055     | 0.017  | -0.014 | -0.010 | 0.010               | 0.0556 & Stock 10:1 | 0.0056 & Stock 10:1 | 0.500             |
| <b>BM</b>              | 0.050     | 0.080  | 0.010  | 0.038  | 0.080               | 0.080               | 0.040               | 0.500             |
| <b>CHO</b>             | -0.074    | -0.070 | -0.138 | -0.078 | 0.021               | -                   | -                   | 0.250             |
| <b>CHOW</b>            | 0.028     | -0.093 | 0.014  | 1.310  | -                   | -                   | -                   | 1.000             |
| <b>CIG</b>             | -0.008    | -0.059 | -0.059 | -0.011 | -                   | -                   | -                   | 0.500             |
| <b>COLOR</b>           | 0.027     | 0.025  | 0.009  | 0.024  | 0.040               | 0.050               | 0.050               | 1.000             |
| <b>CPR</b>             | 0.080     | 0.075  | 0.088  | 0.110  | 0.361               | 0.080               | 0.110               | 1.000             |
| <b>FPI</b>             | 0.040     | 0.047  | 0.095  | 0.071  | 0.095               | 0.040               | 0.120               | 0.250             |
| <b>GTB</b>             | -0.025    | -0.040 | 0.005  | 0.010  | 0.050               | 0.020               | -                   | 0.250             |
| <b>KCM</b>             | 0.004     | -0.003 | -0.009 | 0.002  | -                   | 0.005               | -                   | 0.250             |
| <b>KUMWEL</b>          | 0.020     | 0.030  | 0.050  | 0.040  | 0.070               | 0.090               | 0.060               | 0.500             |
| <b>KWM</b>             | 0.061     | 0.046  | 0.031  | 0.034  | 0.060               | 0.072               | 0.096               | 0.500             |
| <b>KBAX</b>            | -0.010    | 0.190  | 0.200  | 0.090  | 0.250               | 0.880               | 0.300               | 1.000             |
| <b>MGT</b>             | 0.060     | 0.070  | 0.060  | 0.070  | 0.090               | 0.370               | 0.150               | 0.500             |
| <b>NDR</b>             | 0.030     | 0.022  | 0.045  | -0.001 | -                   | 0.050               | 0.030               | 1.000             |
| <b>PACO</b>            | 0.030     | 0.030  | 0.010  | 0.020  | -                   | -                   | 0.080               | 0.500             |
| <b>PDG</b>             | 0.040     | 0.040  | 0.030  | 0.030  | 0.200               | 0.320               | 0.18 & Stock 10:1   | 0.500             |
| <b>PIMO</b>            | 0.040     | 0.050  | 0.044  | 0.052  | 0.018               | 0.052               | 0.063               | 0.250             |
| <b>PJW</b>             | 0.080     | 0.050  | 0.080  | 0.070  | 0.070               | 0.125               | 0.160               | 0.500             |
| <b>PPM</b>             | 0.042     | 0.002  | 0.094  | 0.074  | 0.018               | 0.015               | 0.033               | 0.500             |
| <b>PRAPAT</b>          | -0.010    | -0.003 | -0.010 | 0.001  | -                   | 0.020               | 0.006 & Stock 10:1  | 0.500             |
| <b>RWI</b>             | 0.090     | -0.027 | 0.020  | -0.002 | -                   | -                   | 0.100               | 0.500             |
| <b>SALEE</b>           | -0.003    | 0.007  | -0.011 | 0.010  | -                   | -                   | 0.015               | 0.250             |
| <b>SANKO</b>           | 0.013     | 0.014  | 0.009  | 0.009  | 0.050               | -                   | 0.0015 & Stock 38:1 | 0.500             |
| <b>SELIC</b>           | 0.067     | 0.024  | 0.024  | 0.026  | 0.0076 & Stock      | 0.0623 & Stock      | 0.0053 & Stock      | 0.500             |
| <b>SFT</b>             | 0.080     | 0.070  | 0.030  | 0.040  | -                   | 0.071               | 0.102               | 0.500             |
| <b>SWC</b>             | 0.150     | 0.100  | 0.160  | 0.040  | 0.375               | 0.375               | 0.390               | 0.500             |
| <b>TMC</b>             | -0.030    | -0.020 | -0.010 | -0.010 | -                   | -                   | -                   | 1.000             |
| <b>TMI</b>             | 0.001     | -0.003 | 0.001  | 0.012  | -                   | -                   | -                   | 0.250             |
| <b>TMW</b>             | 1.110     | 1.120  | 0.670  | 0.000  | 2.800               | 1.780               | 0.460               | 5.000             |
| <b>TPLAS</b>           | 0.031     | 0.016  | 0.043  | 0.037  | 0.100               | 0.100               | 0.100               | 0.500             |
| <b>TRV</b>             | na.       | 0.040  | 0.010  | 0.030  | -                   | -                   | -                   | 0.500             |
| <b>UAC</b>             | 0.090     | 0.090  | 0.080  | 0.110  | 0.135               | 0.200               | 0.280               | 0.500             |
| <b>UBIS</b>            | 0.470     | 0.050  | -0.040 | -0.030 | 0.250               | 0.400               | 0.200               | 1.000             |
| <b>UEC</b>             | 0.010     | 0.003  | -0.056 | -0.040 | -                   | 0.090               | 0.090               | 0.250             |
| <b>UKEM</b>            | 0.021     | 0.016  | 0.014  | 0.021  | 0.016               | 0.055               | 0.112               | 0.250             |
| <b>UREKA</b>           | -0.017    | 0.024  | 0.031  | 0.020  | -                   | -                   | -                   | 0.250             |

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK                | EPS (บาท) |        |        |        | DPS (บาท)           |                     |                      | ราคาพาร์<br>(บาท) |
|----------------------|-----------|--------|--------|--------|---------------------|---------------------|----------------------|-------------------|
|                      | 2Q64      | 3Q64   | 4Q64   | 1Q65   | 2562                | 2563                | 2564                 |                   |
| <b>YUASA</b>         | 0.220     | 0.090  | 0.230  | 0.220  | 0.350               | 0.441               | 0.291                | 1.000             |
| <b>ZIGA</b>          | 0.100     | 0.150  | 0.080  | 0.020  | 0.039               | 0.161               | 0.130                | 0.500             |
| <b>MAI - PROPCON</b> |           |        |        |        |                     |                     |                      |                   |
| <b>ALL</b>           | 0.054     | -0.157 | -0.512 | -0.120 | 0.10 & Stock 3.5:1  | 0.05 & Stock 10:1   | -                    | 0.500             |
| <b>ARIN</b>          | 0.006     | -0.010 | -0.070 | -0.011 | -                   | -                   | -                    | 0.500             |
| <b>ARROW</b>         | 0.230     | 0.090  | 0.010  | 0.120  | 0.550               | 0.500               | 0.450                | 1.000             |
| <b>BC</b>            | -0.090    | -0.120 | 0.030  | -0.117 | 0.110               | -                   | -                    | 1.000             |
| <b>BSM</b>           | -0.012    | -0.023 | 0.001  | 0.002  | 0.010               | -                   | -                    | 0.100             |
| <b>BTW</b>           | -0.110    | -0.002 | -0.059 | 0.020  | -                   | 0.020               | -                    | 0.500             |
| <b>CAZ</b>           | 0.110     | 0.120  | 0.170  | 0.210  | 0.107               | 0.0228 & Stock 20:1 | 0.160                | 0.500             |
| <b>CHEWA</b>         | 0.020     | 0.004  | 0.017  | -0.003 | -                   | 0.021               | 0.026                | 1.000             |
| <b>CPANEL</b>        | 0.046     | 0.030  | 0.081  | 0.077  | -                   | -                   | 0.0183 & Stock 15:1  | 1.000             |
| <b>CRD</b>           | 0.010     | 0.008  | -0.008 | -0.012 | 0.024               | -                   | -                    | 0.500             |
| <b>DHOUSE</b>        | -0.003    | -0.002 | -0.003 | -0.003 | -                   | 0.030               | -                    | 0.500             |
| <b>DIMET</b>         | -0.005    | -0.008 | -0.023 | 0.003  | -                   | -                   | -                    | 0.500             |
| <b>DPAINT</b>        | 0.070     | 0.050  | 0.040  | 0.050  | -                   | -                   | -                    | 1.000             |
| <b>FLOYD</b>         | 0.005     | 0.006  | -0.011 | -0.016 | 0.090               | -                   | -                    | 0.500             |
| <b>HYDRO</b>         | -0.004    | -0.002 | -0.007 | -0.016 | -                   | -                   | -                    | 1.000             |
| <b>IND</b>           | -0.023    | -0.006 | 0.095  | 0.040  | -                   | -                   | -                    | 0.500             |
| <b>JAK</b>           | 0.005     | 0.030  | 0.005  | -0.005 | -                   | 0.040               | -                    | 1.000             |
| <b>K</b>             | -0.060    | -0.010 | -0.020 | -0.030 | -                   | -                   | -                    | 0.500             |
| <b>KUN</b>           | 0.060     | 0.060  | 0.070  | 0.060  | 0.02 & Stock 25:1   | 0.06 & Stock 10:1   | 0.130                | 0.500             |
| <b>META</b>          | -0.023    | -0.015 | -0.012 | -0.012 | -                   | -                   | -                    | 1.000             |
| <b>PPS</b>           | 0.004     | 0.019  | 0.006  | -0.001 | -                   | -                   | -                    | 0.250             |
| <b>PROS</b>          | 0.027     | 0.011  | -0.018 | -0.038 | -                   | -                   | 0.060                | 0.500             |
| <b>PROUD</b>         | -0.029    | -0.035 | -0.063 | -0.060 | -                   | -                   | -                    | 1.000             |
| <b>PSG</b>           | -0.002    | -0.002 | 0.002  | -0.000 | -                   | -                   | -                    | 1.000             |
| <b>SENAJ</b>         | -0.021    | -0.037 | -0.038 | -0.000 | -                   | -                   | -                    | 0.500             |
| <b>SK</b>            | -0.002    | 0.021  | 0.023  | -0.001 | -                   | 0.020               | 0.025                | 0.500             |
| <b>SMART</b>         | 0.010     | 0.007  | 0.009  | 0.008  | 0.025               | 0.035               | 0.040                | 0.500             |
| <b>SSS</b>           | -0.022    | 0.161  | -0.068 | 0.012  | -                   | -                   | -                    | 0.700             |
| <b>STC</b>           | 0.002     | -0.001 | 0.001  | -0.003 | 0.100               | 0.016               | -                    | 0.500             |
| <b>STI</b>           | 0.110     | 0.120  | 0.150  | 0.050  | 0.250               | 0.400               | 0.0694 & Stock .08:1 | 0.500             |
| <b>TAPAC</b>         | 0.140     | -0.290 | 0.070  | 0.000  | 0.060               | 0.010               | 0.010                | 1.000             |
| <b>THANA</b>         | 0.022     | -0.034 | 0.028  | 0.067  | -                   | -                   | -                    | 1.000             |
| <b>TIGER</b>         | 0.020     | 0.000  | 0.020  | 0.000  | 0.180               | 0.090               | 0.055                | 0.500             |
| <b>TITLE</b>         | -0.030    | -0.020 | -0.020 | 0.010  | 0.0056 & Stock 10:1 | -                   | -                    | 0.500             |
| <b>MAI – RESOURC</b> |           |        |        |        |                     |                     |                      |                   |
| <b>ABM</b>           | 0.010     | 0.035  | 0.012  | 0.020  | -                   | -                   | -                    | 0.500             |
| <b>PSTC</b>          | 0.002     | 0.005  | -0.312 | -0.017 | 0.010               | -                   | -                    | 0.500             |
| <b>PTC</b>           | na.       | 0.060  | 0.090  | 0.070  | -                   | -                   | 0.100                | 0.500             |
| <b>SAAM</b>          | 0.023     | 0.024  | 0.014  | 0.185  | 0.075               | 0.063               | 0.037                | 0.500             |
| <b>SEAOIL</b>        | 0.063     | 0.093  | 0.178  | 0.145  | 0.0111 & Stock 10:1 | 0.0074 & Stock 15:1 | 0.0074 & Stock 15:1  | 1.000             |
| <b>SR</b>            | -0.030    | -0.064 | -0.069 | -0.006 | 0.030               | -                   | -                    | 0.500             |
| <b>STOWER</b>        | 0.003     | -0.001 | -0.002 | -0.001 | -                   | -                   | -                    | 0.100             |
| <b>TAKUNI</b>        | 0.010     | 0.010  | 0.050  | 0.035  | 0.027               | 0.038               | 0.025                | 0.500             |
| <b>TPCH</b>          | 0.120     | 0.130  | -0.030 | 0.090  | 0.207               | 0.198               | 0.396                | 1.000             |
| <b>TRT</b>           | 0.109     | 0.199  | 0.042  | -0.078 | 0.120               | 0.020               | 0.120                | 1.000             |
| <b>UMS</b>           | -0.010    | -0.010 | -0.010 | -0.003 | -                   | -                   | -                    | 0.500             |
| <b>MAI - SERVICE</b> |           |        |        |        |                     |                     |                      |                   |
| <b>A5</b>            | 0.004     | 0.010  | 0.018  | 0.041  | -                   | -                   | 0.010                | 0.500             |
| <b>ADD</b>           | 0.175     | 0.145  | 0.150  | 0.133  | -                   | -                   | 0.470                | 0.500             |
| <b>AKP</b>           | 0.027     | 0.031  | 0.022  | 0.001  | 0.032               | 0.023               | 0.050                | 0.500             |
| <b>AMA</b>           | 0.090     | 0.090  | 0.100  | -0.001 | 0.200               | 0.200               | -                    | 0.500             |
| <b>ARIP</b>          | -0.002    | -0.004 | 0.017  | 0.002  | -                   | -                   | -                    | 0.250             |
| <b>ATP30</b>         | 0.002     | 0.018  | 0.013  | 0.019  | 0.040               | 0.030               | 0.030                | 0.250             |
| <b>AUCT</b>          | 0.080     | 0.110  | 0.140  | 0.080  | 0.400               | 0.410               | 0.450                | 0.250             |
| <b>BIS</b>           | 0.000     | 0.000  | 0.000  | 0.079  | -                   | -                   | -                    | 0.500             |
| <b>BOL</b>           | 0.082     | 0.093  | 0.040  | 0.075  | 0.150               | 0.195               | 0.255                | 0.100             |
| <b>CEYE</b>          | 0.000     | 0.000  | 0.000  | 0.110  | -                   | -                   | -                    | 0.500             |
| <b>CMO</b>           | -0.140    | -0.150 | -0.040 | -0.140 | 0.205               | -                   | -                    | 1.000             |
| <b>D</b>             | -0.038    | -0.014 | -0.024 | 0.027  | -                   | 0.0111 & Stock 5:1  | -                    | 0.500             |
| <b>DV8</b>           | -0.013    | -0.006 | -0.007 | -0.003 | -                   | -                   | -                    | 1.000             |
| <b>EFORL</b>         | 0.002     | 0.017  | -0.001 | 0.000  | -                   | -                   | -                    | 0.750             |

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK      | EPS (บาท) |        |        |        | DPS (บาท)           |                     |                     | ราคาพาร์<br>(บาท) |
|------------|-----------|--------|--------|--------|---------------------|---------------------|---------------------|-------------------|
|            | 2Q64      | 3Q64   | 4Q64   | 1Q65   | 2562                | 2563                | 2564                |                   |
| ETE        | 0.013     | 0.012  | 0.000  | -0.010 | -                   | 0.037               | -                   | 0.500             |
| FSMART     | 0.150     | 0.013  | 0.110  | 0.110  | 0.660               | 0.600               | 0.460               | 0.500             |
| FVC        | 0.012     | 0.008  | 0.031  | 0.017  | -                   | -                   | -                   | 0.500             |
| GLORY      | 0.020     | 0.020  | 0.010  | 0.010  | -                   | -                   | 0.020               | 0.500             |
| GSC        | -0.024    | 0.004  | -0.021 | -0.003 | 0.036               | -                   | -                   | 0.500             |
| HARN       | 0.030     | 0.020  | 0.030  | 0.030  | 0.180               | 0.130               | 0.100               | 0.500             |
| HEMP       | -0.003    | -0.005 | -0.201 | -0.053 | -                   | -                   | -                   | 1.000             |
| HL         | 0.000     | 0.000  | 0.100  | 0.110  | -                   | -                   | 0.160               | 0.500             |
| IMH        | 0.430     | 0.960  | 0.650  | 0.500  | -                   | -                   | 0.900               | 0.500             |
| KK         | 0.030     | 0.030  | 0.020  | 0.010  | -                   | 0.030               | 0.02 & Stock 20:1   | 0.500             |
| KOOL       | 0.007     | -0.023 | -0.011 | 0.014  | -                   | -                   | -                   | 0.250             |
| LDC        | -0.020    | -0.020 | 0.010  | 0.020  | -                   | -                   | -                   | 0.250             |
| LEO        | 0.133     | 0.163  | 0.240  | 0.281  | -                   | 0.070               | 0.250               | 0.500             |
| MOONG      | 0.120     | 0.110  | 0.130  | 0.040  | 0.260               | 0.180               | 0.210               | 1.000             |
| MORE       | 0.002     | 0.016  | 0.160  | 0.000  | -                   | -                   | -                   | 0.050             |
| MVP        | -0.009    | 0.198  | 0.013  | 0.020  | -                   | -                   | -                   | 0.500             |
| NBC        | -0.056    | 0.017  | -0.033 | -0.048 | -                   | -                   | -                   | 1.000             |
| NCL        | 0.042     | 0.090  | 0.068  | 0.059  | -                   | -                   | -                   | 0.250             |
| NEWS       | -0.000    | -0.000 | -0.000 | -0.000 | -                   | -                   | -                   | 1.000             |
| NINE       | -0.003    | -0.040 | 0.030  | -0.090 | -                   | -                   | -                   | 1.000             |
| OTO        | 0.045     | 0.110  | 0.270  | -0.040 | 0.130               | 0.820               | -                   | 1.000             |
| PHOL       | 0.090     | 0.120  | 0.060  | 0.080  | 0.150               | 0.290               | 0.320               | 1.000             |
| PICO       | -0.108    | 0.030  | 0.002  | 0.000  | 0.250               | -                   | -                   | 1.000             |
| PLANET     | 0.010     | 0.010  | -0.010 | 0.010  | -                   | -                   | -                   | 1.000             |
| QLT        | -0.043    | 0.054  | 0.074  | 0.028  | 0.350               | 0.300               | 0.200               | 1.000             |
| RP         | -0.190    | -0.190 | -0.020 | -0.160 | 0.0056 & Stock 20:1 | -                   | -                   | 1.000             |
| SE         | 0.012     | 0.020  | 0.030  | 0.020  | 0.050               | 0.0056 & Stock 10:1 | 0.0028 & Stock 20:1 | 0.500             |
| SLM        | 0.030     | 0.010  | 0.020  | 0.024  | -                   | -                   | -                   | 0.500             |
| SONIC      | 0.076     | 0.128  | 0.110  | 0.128  | 0.050               | 0.055               | 0.110               | 0.500             |
| SPA        | -0.102    | -0.091 | -0.053 | -0.067 | 0.03 & Stock 2:1    | -                   | -                   | 0.250             |
| THMUI      | -0.004    | -0.011 | 0.022  | -0.013 | 0.045               | -                   | -                   | 0.500             |
| TNDT       | -0.001    | -0.037 | 0.021  | -0.012 | -                   | -                   | 0.10 & Stock 1:2    | 0.500             |
| TNH        | 0.660     | 0.790  | 0.660  | 0.000  | 0.550               | 0.450               | 0.500               | 1.000             |
| TNP        | 0.055     | 0.047  | 0.067  | 0.045  | 0.050               | 0.070               | 0.100               | 0.250             |
| TSF        | -0.002    | 0.000  | 0.000  | na.    | -                   | -                   | -                   | 0.100             |
| TVD        | -0.040    | -0.096 | -0.117 | -0.149 | -                   | 0.050               | -                   | 0.500             |
| TVT        | 0.004     | -0.008 | 0.025  | -0.007 | -                   | -                   | 0.030               | 0.250             |
| VL         | 0.008     | 0.010  | 0.003  | 0.003  | 0.070               | 0.070               | 0.025               | 0.500             |
| WINNER     | 0.040     | 0.040  | 0.080  | 0.040  | 0.190               | 0.200               | 0.1339 & Stock 2:1  | 0.250             |
| YGG        | 0.170     | 0.170  | 0.190  | 0.140  | 0.180               | 0.240               | 0.235&Stock2.903:1  | 0.500             |
| MAI - TECH |           |        |        |        |                     |                     |                     |                   |
| APP        | 0.050     | 0.050  | 0.070  | 0.040  | 0.300               | 0.150               | 0.200               | 0.500             |
| BBIK       | 0.240     | 0.190  | 0.200  | 0.280  | -                   | -                   | 0.375               | 0.500             |
| BE8        | na.       | 0.140  | 0.080  | 0.120  | -                   | -                   | 0.060               | 0.500             |
| COMAN      | -0.042    | -0.045 | -0.055 | -0.070 | 0.100               | -                   | -                   | 0.500             |
| DITTO      | 0.090     | 0.110  | 0.160  | 0.130  | -                   | -                   | 0.0111 & Stock 5:1  | 0.500             |
| ICN        | 0.080     | 0.150  | 0.030  | 0.040  | 0.150               | 0.180               | 0.300               | 0.500             |
| IIG        | 0.210     | 0.240  | 0.230  | 0.270  | -                   | 0.150               | 0.400               | 0.500             |
| IRCP       | 0.120     | 0.130  | -0.030 | 0.030  | -                   | -                   | -                   | 0.500             |
| NETBAY     | 0.200     | 0.190  | 0.230  | 0.180  | 0.974               | 0.782               | 0.795               | 1.000             |
| PROEN      | 0.040     | 0.002  | 0.030  | 0.050  | -                   | -                   | 0.158               | 0.500             |
| SECURE     | 0.240     | 0.030  | 0.100  | 0.030  | -                   | -                   | 0.180               | 0.500             |
| SICT       | 0.060     | 0.030  | 0.020  | 0.080  | -                   | 0.043               | 0.043               | 0.500             |
| SIMAT      | 0.060     | 0.030  | 0.010  | 0.040  | -                   | -                   | -                   | 1.000             |
| SPVI       | 0.040     | 0.040  | 0.150  | 0.070  | 0.100               | 0.110               | 0.175               | 0.500             |
| TPS        | 0.030     | 0.030  | 0.040  | 0.040  | 0.200               | 0.04 & Stock 5:1    | 0.080               | 0.500             |
| UPA        | 0.000     | 0.000  | -0.002 | -0.001 | -                   | -                   | -                   | 0.500             |
| VCOM       | 0.130     | 0.100  | 0.090  | 0.080  | 0.160               | 0.200               | 0.270               | 0.500             |



ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK | EPS (บาท) |      |      |      | DPS (บาท) |      |      | ราคาพาร์<br>(บาท) |
|-------|-----------|------|------|------|-----------|------|------|-------------------|
|       | 2Q64      | 3Q64 | 4Q64 | 1Q65 | 2562      | 2563 | 2564 |                   |

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 | Div Yield 21F | Strategist Comment                                                                                                                                                           |
|--------|------------|--------|--------------------|-----------------|------------|------------|-----------|---------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| CPALL  | 13 May     | 10%    | 4.33%              | 63.50           | 66.25      | 73.50      | 36.87     | 60.00         | ประเมินกำไร 2H65 จะโดดเด่นที่สุด จากการเริ่มการเปิดประเทศและผ่อนคลายมาตรการต่างๆอย่างต่อเนื่อง                                                                               |
| SMT    | 30 May     | 5%     | -1.67%             | 4.78            | 4.70       | 6.50       | 18.08     | 4.54          | คาดการณ์ไตรมาส 2Q65 จะเติบโตต่อเนื่องทั้ง QoQ และ YoY จากแนวโน้มรายได้รวมงวด 2Q65 เติบโตต่อเนื่อง จากลูกค้าใหม่และลูกค้าเก่าทยอยเพิ่มคำสั่งซื้อ                              |
| BEM    | 25 May     | 10%    | 1.67%              | 9.00            | 9.15       | 10.30      | 51.03     | 8.50          | คาดการณ์ พ.ค. ปริมาณเครื่องบินทางด่วนจะกลับมาแตะ 1 ล้านเที่ยว/วัน จำนวน Ridership กลับมาระดับ 2.8 แสนเที่ยว/วัน จาก 1.5-2.0 แสนเที่ยว/วัน                                    |
| BLA    | 18 May     | 10%    | 1.96%              | 38.25           | 39.00      | 52.00      | 17.38     | 36.50         | แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2565 จะปรับเพิ่มขึ้น 18% yoy จากธุรกิจประกันพื้นที่ตัว ขณะที่คาดการณ์ไตรมาส 1Q65 จะฟื้นตัวดีขึ้นจากงวด 4Q64                                               |
| BH     | 18 Apr     | 10%    | 7.06%              | 163.00          | 174.50     | 190.00     | 48.91     | 171.00        | แนวโน้มกำไรของ BH ในงวด 1Q65 คาดจะเติบโต YoY และ QoQ หลักๆ มาจากการฟื้นตัวของฐานลูกค้าคนไทยและต่างชาติ โดยเฉพาะกลุ่ม Fly-In                                                  |
| TFG    | 28 Apr     | 5%     | 23.80%             | 4.16            | 5.15       | 6.00       | 14.91     | 4.78          | แนวโน้มกำไรสุทธิงวด 1Q65 จะฟื้นตัวชัดเจนทั้ง QoQ และ YoY ผลบวกจากแนวโน้มราคาไก่และสุกรปรับสูงขึ้น                                                                            |
| BBL    | 11 May     | 15%    | 2.34%              | 128.00          | 131.00     | 152.00     | 8.65      | 122.00        | ยามดอกเบญจมาศขึ้น ถือเป็นธนาคารที่ได้เปรียบกว่ากลุ่มฯ จากโครงสร้างสินเชื่อที่มีอัตราดอกเบี้ยลอยตัวสูง                                                                        |
| PLANB  | 24 May     | 5%     | 0.00%              | 7.80            | 7.80       | 9.70       | 39.31     | 7.40          | ภาพรวมในช่วงที่เหลือของปีโดดเด่นมาก จากทั้งการเพิ่มกำลังการผลิตสื่อหลังเข้าซื้อสินทรัพย์ของ AQUA, เม็ดเงินโฆษณาที่มีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง, การรุกตลาด Sport Marketing       |
| MAJOR  | 27 May     | 10%    | 0.47%              | 21.30           | 21.40      | 25.00      | 24.14     | 20.00         | Jurassic World, Light Year ที่น่าจะสร้างรายได้ค่อนข้างสูง และภาพยนตร์เรื่อง Top Gun กระแสตอบรับค่อนข้างดีจากเทรนด์ออนไลน์ใน Twitter คาดกำไร 2Q65 จะเติบโตโดดเด่น QoQ และ YoY |
| STEC   | 23 May     | 10%    | 0.00%              | 13.10           | 13.10      | 18.00      | 17.47     | 12.40         | แนวโน้มผลประกอบการช่วงที่เหลือของปีจะดีขึ้นเรื่อยๆ ตามยอดรับรายได้ที่เพิ่มขึ้น จากการที่ภาครัฐเปิดให้มีการนำเข้าแรงงานต่างด้าว                                               |
| CASH   | 20 Apr     | 10%    | 0.00%              | N.A.            | N.A.       | N.A.       | N.A.      | N.A.          | ถือเงินสด 10%                                                                                                                                                                |

ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 31 พ.ค. 2565



Head of Research Division

**เทิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม**  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน  
และด้านเทคนิค  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

## ทีม นักวิเคราะห์พื้นฐาน



**อนุชิต เอื้ออารักษ์**  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน  
กลุ่มวัสดุก่อสร้าง, รับเหมาก่อสร้าง, เหล็ก



**ประสิทธิ์ รัตนกิจมมล CISA, CFA**  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและด้านเทคนิค  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 025917  
กลุ่มวัสดุก่อสร้าง, วัสดุอุตสาหกรรม, ตราสารอนุพันธ์



**อภิณัฐ คำจัม**  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน  
กลุ่มสื่อ-สิ่งพิมพ์, ขนส่งทางบก



**ปราณปริยา แก้วสว่าง**  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน  
กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์,  
เทคโนโลยีสารสนเทศ



**นลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์**  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350  
กลุ่มพลังงาน, ปิโตรเคมี



**เอนกพงศ์ พุทธาภิบาล**  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 063609  
กลุ่มเกษตร-อาหาร, เชื้อเชื้อ, ประกัน



**ชญญา อุดม**  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน  
กลุ่มพลังงานทดแทน,  
สาธารณูปโภค-น้ำ



**นวลพรรณ น้อยรัชชกร**  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและด้านเทคนิค  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 019994  
กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์, กองทุน  
อสังหาริมทรัพย์/REIT, ตราสารอนุพันธ์



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



**ปิยะธิดา สนธิสมบัติ**  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018160  
กลุ่ม เทคโนโลยีสารสนเทศ, ค่าปลีก-ค้าส่ง, เครื่องดื่ม



**พีรวิชญ์ ประดิษฐ์ฐาน**  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน  
กลุ่ม การแพทย์, ค่าปลีก-ค้าส่ง



## ทีม นักกลยุทธ์



ภราดร เตียรณปราโมทย์  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 075365  
วิเคราะห์เชิงปริมาณ



ชาญชัย พันทาธนากิจ  
นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค,  
ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 064045  
วิเคราะห์เทคนิค



ภาวัต ภัทรพงษ์  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 117985  
วิเคราะห์เชิงปริมาณ



ธนัฐร เกิดเนตร  
วิเคราะห์เทคนิค

## ทีม สนับสนุน

### ระบบฐานข้อมูล

ศศิชา โล่ห์ชัยพาณิชย์  
รัตนา เตชะอุดมเดช  
เอมิกา จารุอำพรพรรณ

### งานธุรการ

แสงเดือน ดิตติโส

### แปลบทวิเคราะห์

ชนากานต์ หัตถการุณย์



## Contact Us

☎ 0 2680 1600 ✉ [research@asiaplus.co.th](mailto:research@asiaplus.co.th)

## บทพิสูจน์ความสำเร็จของ เอเชีย พลัส

|      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                                                             |
|------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|
| 2548 | Best Brokerage Services Awards Retails                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | โดย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย                             |
| 2549 | Best Brokerage Services Awards Retails<br>Best Research House Awards                                                                                                                                                                                                                                                                                       | โดย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย                             |
| 2551 | One of Top 3 Best Retail Research House Candidates<br>นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์                                                                                                                                                                                                                                                       | โดย สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์                             |
| 2552 | นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | โดย สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์                             |
| 2553 | Best Securities Company Award Retail Investors<br>“Asia’s Best Analyst” Survey                                                                                                                                                                                                                                                                             | โดย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย<br>โดย วอลล์ สตรีท เจอร์นัล |
| 2555 | นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และวัสดุก่อสร้าง สายนักลงทุนรายบุคคล<br>นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน สายนักลงทุนรายบุคคล<br>โหวตจากสื่อมวลชน<br>นักวิเคราะห์หุ้นกู้ สายนักลงทุนสถาบัน<br>นักวิเคราะห์หุ้นกู้ สายนักลงทุนรายบุคคล                                                                                                                   | โดย สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์                             |
| 2555 | One of Three Asia’s Top Stock Pickers by the Wall Street Journal                                                                                                                                                                                                                                                                                           | โดย วอลล์ สตรีท เจอร์นัล                                    |
| 2556 | นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ วัสดุก่อสร้างและรับเหมา<br>สายนักลงทุนรายบุคคล<br>นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มธุรกิจการเงิน สายนักลงทุนรายบุคคล<br>นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมหุ้นกู้ สายนักลงทุนรายบุคคล<br>นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมทางเทคนิค                                                                                                             | โดย สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน                               |
| 2557 | นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมทางเทคนิค สายนักลงทุนสถาบัน และรายบุคคล                                                                                                                                                                                                                                                                                               | โดย สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน                               |
| 2559 | สุดยอดนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ยอดนิยม                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | โดย มินนี่ แชนแนล                                           |
| 2560 | สุดยอดนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ยอดนิยม                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | โดย มินนี่ แชนแนล                                           |
| 2561 | ทีมวิเคราะห์หุ้นปัจจัยพื้นฐานที่ Cover สูงสุด (IAA Consensus)<br>นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน สายนักลงทุนรายบุคคล<br>นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มธุรกิจการเงิน สายนักลงทุนรายบุคคล<br>นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มบริการ สายนักลงทุนรายบุคคล                                                                                                                     | โดย สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน                               |
| 2563 | ทีมวิเคราะห์หุ้นปัจจัยพื้นฐานที่ Cover สูงสุด (IAA Consensus)<br>นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน ประเภทนักลงทุนสถาบัน<br>นักวิเคราะห์ผู้มีผลงาน Outstanding ประเภทนักลงทุนรายบุคคลและสถาบัน <ul style="list-style-type: none"> <li>- กลุ่มหุ้นกู้</li> <li>- กลุ่มพลังงานและปิโตรเคมี</li> <li>- กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร</li> <li>- กลุ่มบริการ</li> </ul> | โดย สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน                               |

Anti-corruption Progress Indicator

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

- ระดับที่ 1 มีนโยบาย (Committed)
- มีค่านิยมหรือค่านิยมการดำเนินงานในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
- ระดับที่ 2 ประกาศเจตนารมณ์ (Declared)
- มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในทำนองเดียวกัน
- ระดับที่ 3 มีมาตรการป้องกัน (Established)
- มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
- ระดับที่ 4 ได้รับการรับรอง (Certified)
- มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
- ระดับที่ 5 ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง (Extended)
- มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
- เปิดเผยบ้างแต่ไม่มีความชัดเจน
- ไม่เปิดเผยหรือไม่มีความชัดเจน

CG Score : การจัดอันดับบรรษัทภิบาล

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

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

NR. : ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR

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

ทั้งนี้ ผลการสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นการนำเสนอในมุมมองของ IOD หรือสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินแต่อย่างใด

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

CG Score : การจัดอันดับบรรษัทภิบาล ข้อมูล ณ 26 ตุลาคม 2564

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

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

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

Anti-corruption Progress Indicator มี 2 กลุ่ม

ได้รับการรับรอง

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

ประกาศเจตนารมณ์

|       |      |     |        |      |      |       |        |      |      |      |       |       |       |  |  |
|-------|------|-----|--------|------|------|-------|--------|------|------|------|-------|-------|-------|--|--|
| 7UP   | APCO | CHG | CRC    | ECF  | GULF | JMART | KUMWEL | MILL | NUSA | SAK  | STAR  | TQM   | WIN   |  |  |
| ABICO | AS   | CPL | DDD    | EKH  | III  | JMT   | LDC    | NCL  | PIMO | SCGP | STECH | TSI   | YUASA |  |  |
| AJ    | BEC  | CPR | DHOUSE | ETC  | INOX | JR    | MAJOR  | NOVA | PR9  | SCM  | STGT  | VCOM  | ZIGA  |  |  |
| ALT   | BKD  | CPW | DOHOME | EVER | J    | KEX   | MATCH  | NRF  | RS   | SIS  | SUPER | VIBHA |       |  |  |



## 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 สาขานันทมาถลบล

197 ถ.ท่าถลบล อ.เมือง จ.จันทบุรี 22000

โทรศัพท์: 0-3932-2135-38 โทรสาร: 0-3935-1636

### สำนักงานสาขา ศรีราชา

ชั้น 7 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขาศรีราชา

98 ถ.สุขุมวิท อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี 20110

โทรศัพท์: 0-3832-2755 โทรสาร: 0-3877-1426

### สำนักงานสาขา หาดใหญ่

ชั้น 7 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขาหาดใหญ่

39 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 2 อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 90110

โทรศัพท์: 0-7426-2000-3 โทรสาร: 0-7426-2009

### สำนักงานสาขา อุดรธานี

ชั้น 3 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขาโพธิ์ศรี

227 ถ.โพธิ์ศรี อ.เมือง จ.อุดรธานี 41000

โทรศัพท์: 0-4232-6999 โทรสาร: 0-4232-6995

### สำนักงานสาขา เชียงใหม่ 2 (ถ.เชียงใหม่-หางดง)

เลขที่ 191/93 หมู่บ้านกุลพันธ์วิลล์ 5 หมู่ที่ 5 ถ.เชียงใหม่-หางดง

ต.แม่เหียะ อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 50100

โทรศัพท์: 0-2680-1500 โทรสาร: 0-5327-7566

### สำนักงานสาขา พิษณุโลก

ชั้น 3 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขาพิษณุโลก

262/24 ถ.บรมไตรโลกนารถ อ.เมือง จ.พิษณุโลก 65000

โทรศัพท์: 0-5521-7833-37 โทรสาร: 0-5521-7851

### สำนักงานสาขา เชียงราย

ชั้น 3 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขาหัวแยกพ่อนม้งราย

866/18 ถ.ทางหลวงหมายเลข 1 อ.เมือง จ.เชียงราย 57000

โทรศัพท์: 0-5360-0788 โทรสาร: 0-2680-1400

### สำนักงานสาขา 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 พัทยา

อาคาร มุกส์ เรสซิเดนซ์ เลขที่ 222/99 ม.9 ถ.เฉลิมพระเกียรติ(สาย3)

ต.หนองปรือ อ.บางละมุง จ.ชลบุรี 20260

โทรศัพท์ : 0-3841-2400-05 โทรสาร : 0-3841-9014



# ASP Smart

มีทีมวิจัยในมือคุณ

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

ทดลองใช้งาน **ฟรี!**



\*รองรับ IOS 7.0 ขึ้นไป และ Android 4.2 ขึ้นไป



# EXPLORATION BEYOND WEALTH

ค้นหามากกว่าความมั่งคั่ง จากตลาดทุนทั่วโลก



ทุกนาทีที่โอกาสใหม่ๆ เกิดขึ้นทั่วโลก  
คือจังหวะที่เราจะได้ใช้ความเชี่ยวชาญในการวิเคราะห์และตัดสินใจ  
เพื่อพบความสำเร็จได้ แม้ในตลาดหุ้นต่างประเทศ



VALUE BEYOND WEALTH