SCBS strategy

SET index	Close: 2/6/2021	1,617.55	-1.04 / -0.06%	Bt101,450mn
SET50 index	Close: 2/6/2021	978.28	-2.91 / -0.30%	Bt44,863mn

6 ธีมหลักจากผลประกอบการ 1Q64

ตลาดไม่ได้รู้สึกเซอร์ไพรส์ที่ผลประกอบการ 1Q64 ของบริษัทจดทะเบียนออกมาดีกว่าคาด เราเปลี่ยนโฟกัสจากธีมเศรษฐกิจมหภาคและการฟื้นตัวมาโฟกัสที่ข้อจำกัดด้านอุปทานและแรงกดดันต่อมาร์จิ้นในช่วงที่เหลือของปีนี้ ในขณะที่บริษัทไทยจะหันมาโฟกัสที่กลยุทธ์ด้านต้นทุนการผลิตและการกระจายการลงทุน ปัจจัยส่วนใหญ่จะเปลี่ยนแปลงตามวัฏจักรเศรษฐกิจ เราคาดว่าราคาสินค้าโภคภัณฑ์ อัตราค่าระวางเรือ และราคาสินค้าเกษตรจะปรับตัวลดลง เราชอบหุ้นขนาดเล็กและและหุ้นเชิงรับที่กำไรมีแนวโน้มเติบโตมากกว่าหุ้นขนาดใหญ่และหุ้นวัฏจักร

#1 กำไรเติบโตโดดเด่น แต่ราคาหุ้นไม่ได้ตอบสนองมากนัก กำไรสุทธิ 1Q64 ของบริษัทจดทะเบียน 791 บริษัท ปรับตัวเพิ่มขึ้นมากถึง 44% QoQ และ 131% YoY โดยมีสาเหตุมาจากฐานต่ำและการควบคุมต้นทุน บริษัทจดทะเบียนประมาณ 40% รายงานผลประกอบการดีกว่าคาด กลุ่มที่เกี่ยวข้องกับภาคการผลิตและกลุ่มวัฏจักรเป็นผู้ชนะ ในขณะที่กลุ่มที่เกี่ยวข้องกับภาคบริการมีผลประกอบการที่อ่อนแอใน 1Q64 และแม้ว่าจะสร้างเซอร์ไพรส์ค่อนข้างมาก แต่ราคาหุ้นไม่ได้ตอบสนองมากนัก ซึ่งแสดงให้เห็นว่าข่าวดีเกี่ยวกับแนวโน้มการเติบโตของกำไรถูกรับรู้ไปแล้ว นอกจากนี้บริษัทต่างๆ ยังถือครองเงินสดไว้ในระดับสูง และสถานะทางการเงินไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญใน 1Q64

#2 บริษัทขนาดเล็กเติบโตมากกว่าบริษัทขนาดใหญ่ บริษัทขนาดเล็กประมาณ 17% รายงานรายได้เติบโตทั้ง QoQ และ YoY ขณะที่มีบริษัทขนาดใหญ่ 15% รายงานรายได้เติบโตทั้ง QoQ และ YoY บริษัทขนาดเล็กมีมาตรการควบคุมต้นทุนที่ดีขึ้นเมื่อเทียบกับ 3Q-4Q63 และได้รับประโยชน์ในระดับเดียวกับบริษัทขนาดใหญ่ สัดส่วนบริษัทในตลาด mai ที่ดำเนินงานด้วยผลขาดทุนลดลงสู่ 31% ใน 1Q64 ต่ำที่สุดนับตั้งแต่ 3Q62 ดังนั้นบริษัทขนาดเล็กจึงรายงานกำไรที่เติบโตแข็งแกร่งกว่าบริษัทขนาดใหญ่ เราคาดว่าแนวโน้มเช่นนี้จะเกิดขึ้นต่อเนื่องใน 2Q64-3Q64

#3 จับตาสถานการณ์ขาดแคลนอุปทาน สถานการณ์ขาดแคลนเซมิคอนดักเตอร์ค่อนข้างรุนแรงและไม่น่าจะคลี่คลายลงได้ในระยะเวลาอันใกล้นี้ เรากังวลว่าสถานการณ์ดังกล่าวจะเป็นอุปสรรคที่ขัดขวางการเติบโตท่ามกลางอุปสงค์ที่แข็งแกร่ง ปัจจุบันบริษัทไทยเข้ามามีส่วนร่วมในห่วงโซ่อุปทานทั่วโลกมากขึ้น ดังนั้นจึงจำเป็นต้องจับตาดูสถานการณ์เกี่ยวกับข้อจำกัดด้านอุปทานในหลายๆ ประเทศที่อาจส่งผลกระทบต่อบริษัทไทยในไตรมาส 2Q-3Q64

#4 การขยายตัวของมาร์จิ้นในระยะสั้นมีความเสี่ยง ผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากการหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทานทั่วโลกต่อประเทศไทย ได้แก่ ราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้น ต้นทุนด้านโลจิสติกส์ที่สูงขึ้น และระยะเวลาส่งมอบที่นานกว่าปกติ ส่วนต่างระหว่าง PPI กับ CPI ที่กว้างขึ้นอาจจะสร้างแรงกดดันต่อมาร์จิ้นและกำไรของบริษัทจดทะเบียน เนื่องจากบริษัทต่างๆ ไม่สามารถส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้นไปยังลูกค้าได้ทั้งหมด (คาดว่าจะเห็นผลกระทบภายใน 2 ไตรมาส) นอกจากนี้เราก็คิดว่าตลาดประเมินความเสี่ยงเกี่ยวกับแรงกดดันต่อมาร์จิ้นไว้ต่ำเกินไป

#5 กลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์ถึงจุดสูงสุด ภาคบริการอ่อนแอ? เราคิดว่ากลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์อยู่ในในช่วงปลายวัฏจักรขาขึ้นตามปกติมากกว่าที่จะอยู่ในช่วงเริ่มต้นของ supercycle เนื่องจากเราไม่พบการเปลี่ยนแปลงทางโครงสร้างในอุปสงค์ ในขณะเดียวกันภาคบริการยังคงต้องต่อสู้ดิ้นรนจากการฉีดวัคซีนได้ช้ากว่าคาดและยอดผู้ป่วยโควิด-19 ที่เพิ่มขึ้นในตลาดภายในประเทศ ในแง่ของความเสี่ยงและผลตอบแทน เราเปลี่ยนมามีมุมมองที่ค่อนข้างเป็นกลางต่อกลุ่มวัฏจักรหลังจากปรับตัวขึ้นแรง แต่มองบวกต่อหุ้นที่เกี่ยวข้องกับธีมเปิดเมือง เนื่องจากในที่สุดแล้วสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 จะคลี่คลายลง

#6 ผู้บริหารบริษัทต่างๆ มุ่งเน้นการกระจายการลงทุนเพื่อลดความเสี่ยง นอกเหนือจากการฟื้นตัวในระดับที่แตกต่างกันในแต่ละอุตสาหกรรมแล้ว ข้อมูลที่รวบรวมได้จากผู้บริหารยังแสดงให้เห็นว่ามีการแสดงความคิดเห็นมากขึ้นเกี่ยวกับอัตราเงินเฟ้อและต้นทุนการผลิต พัฒนาการใหม่ๆ ใน 1Q64 ได้แก่ การกระจายความการลงทุนไปสู่ตลาดใหม่ๆ และโมเดลธุรกิจใหม่ๆ รวมถึงการนำบริษัทลูกเข้าตลาดหุ้น (spin-off) ซึ่งสะท้อนถึงสภาพคล่องและ valuation ที่แพง

โฟกัสที่คุณภาพของผลประกอบการ มองหาหุ้นที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าตลาดในภาวะตลาดผันผวน เราเชื่อว่าการเทรดที่ระดับ valuation แพงขึ้นไม่น่าจะเกิดขึ้นในตลาดที่อาจจะเริ่มคาดการณ์ไว้แล้วว่าผลประกอบการจะชะลอตัวลง ซึ่งเราคาดว่าจะเกิดขึ้นในปี 2565 เราคาดว่านักลงทุนจะให้ความสนใจลดน้อยลงต่อหุ้นที่ให้ผลตอบแทนดีในช่วงที่เกิดสถานการณ์โควิด-19 และกลุ่มที่ถูกขับเคลื่อนด้วยเศรษฐกิจมหภาค และหันไปให้ความสนใจกับหุ้นกลุ่มใหม่ที่ดูมีแนวโน้มดีขึ้นภายหลังสถานการณ์โควิด-19 คลี่คลายและมี valuation ที่สมเหตุสมผล เราคิดว่าหุ้นขนาดเล็กและหุ้นเชิงรับที่กำไรมีแนวโน้มเติบโต เช่น กลุ่มการแพทย์ พาณิชย์ ประกัน และสาธารณูปโภคน่าจะปรับตัว outperform ตลาด เซอร์ไพรส์เกี่ยวกับ upside ของผลประกอบการยังไม่ได้สะท้อนในราคาหุ้นอย่างเต็มที่ ซึ่งจะช่วยสนับสนุนให้กลุ่มหุ้นเหล่านี้ให้ผลตอบแทนสูงกว่าตลาด

นักวิเคราะห์
สิทธิชัย ดวงรัตนฉายา
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1031
sittichai.duangrattanachaya@scb.co.th

ฐานต่ำและมาตรการควบคุมต้นทุนช่วยหนุนให้กำไรเติบโตแข็งแกร่งกว่าคาด

กำไรสุทธิ 1Q64 ทั้งหมดของบริษัท 791 บริษัทอยู่ที่ 2.649 แสนลบ. เพิ่มขึ้นมากถึง 131% YoY และ 44% QoQ โดยเกิดจาก 2 ปัจจัย: 1) ฐานต่ำที่เกิดจากมาตรการล็อกดาวน์ในช่วงที่มีการระบาดระลอกแรกของโควิด-19 และการปรับใช้มาตรฐานบัญชี TFRS 9 และ TFRS16 และ 2) การควบคุมต้นทุนได้ดีขึ้นทั้งจากบริษัทขนาดใหญ่และขนาดเล็ก ข้อมูลที่เรารวบรวมได้แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียน 40% ในการวิเคราะห์ของเรารายงานผลประกอบการที่ดีว่าคาด เพิ่มขึ้นจาก 20% ใน 4Q63 และ 35% ใน 1Q63 โดยได้รับการสนับสนุนจากเศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัวเร็วกว่าคาด หากตัดกลุ่มธนาคารออกไป พบว่ารายได้อยู่ในระดับทรงตัว YoY และ EBITDA margin ขยายตัว 800bps YoY กำไรสุทธิปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมากใน 1Q64 กลุ่มที่เกี่ยวข้องกับภาคการผลิตและกลุ่มวัฏจักรเป็นผู้ชนะ ในขณะที่กลุ่มที่อิงกับปัจจัยในประเทศและการท่องเที่ยวมีผลประกอบการที่อ่อนแอใน 1Q64 เราเริ่มเห็นได้อย่างชัดเจนว่ากลุ่มที่เกี่ยวข้องกับภาคการผลิตฟื้นตัวเร็วกว่ากลุ่มที่เกี่ยวข้องกับภาคบริการใน 2Q64 เพราะยังมีการใช้มาตรการล็อกดาวน์อย่างต่อเนื่อง

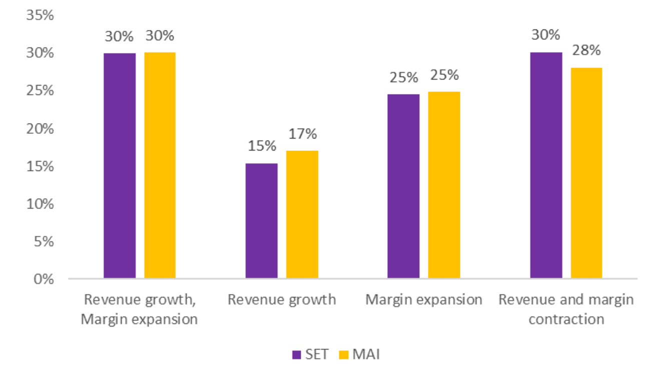
Figure 1: สรุปผลประกอบการรายไตรมาสใน 1Q64

Sector	No. of Co.	Net Profit (Bt mn)			
		1Q21	1Q20	% YoY	%QoQ
AGRO & FOOD INDUSTRY	**54**	**14,240**	**12,558**	**13.4**	**2.8**
Agribusiness	11	6,718	1,385	385.1	5.5
Food & Beverage	43	7,522	11,173	(32.7)	0.5
CONSUMER PRODUCTS	**39**	**11,226**	**586**	**1,816.7**	**16.4**
Fashion	19	468	(62)	n.m.	36.0
Home & Office Products	10	(29)	(28)	(3.5)	n.m.
Personal Products & Pharmaceuticals	10	10,787	676	1,496.3	18.3
FINANCIALS	**64**	**62,156**	**60,333**	**3.0**	**39.4**
Banking	11	47,709	51,153	(6.7)	48.4
Finance & Securities	36	10,494	7,857	33.6	0.2
Insurance	17	3,953	1,322	198.9	100.3
INDUSTRIALS	**87**	**27,713**	**(3,158)**	**n.m.**	**83.6**
Automotive	17	2,167	1,673	29.6	56.4
Industrial Materials & Machinery	13	697	239	191.1	(0.0)
Paper & Printing Materials	1	289	306	(5.4)	21.7
Petrochemicals & Chemicals	16	17,805	(6,861)	n.m.	92.2
Packaging	19	3,040	2,511	21.1	22.2
Steel	21	3,715	(1,026)	n.m.	261.6
PROPERTY & CONSTRUCTION	**155**	**36,808**	**24,372**	**51.0**	**66.4**
Construction Materials	20	19,453	8,481	129.4	84.3
Property Development	54	12,074	10,769	12.1	36.0
Property Fund & REITs	56	3,972	4,376	(9.2)	20.6
Construction Services	25	1,310	746	75.7	n.m.
RESOURCES	**58**	**83,359**	**(18,488)**	**n.m.**	**76.2**
Energy & Utilities	58	83,359	(18,488)	n.m.	76.2
SERVICES	**116**	**8,766**	**20,397**	**(57.0)**	**(19.4)**
Commerce	28	11,069	13,460	(17.8)	(16.2)
Health Care Services	23	2,940	6,004	(51.0)	(37.0)
Media & Publishing	24	1,000	(1,812)	n.m.	n.m.
Professional Services	5	109	86	26.7	168.0
Tourism & Leisure	13	(2,087)	(81)	(2,475.4)	53.9
Transportation & Logistics	23	(4,265)	2,740	n.m.	(111.3)
TECHNOLOGY	**39**	**18,243**	**17,852**	**2.2**	**(8.0)**
Electronic Components	10	2,979	1,873	59.0	8.7
Information & Communication Technology	29	15,265	15,979	(4.5)	(10.7)
Companies Under Rehabilitation	5	(244)	(230)	(5.9)	(8.6)
Medium Sized Enterprise (mai)	174	2,605	352	641.0	75.8
SET	**617**	**262,267**	**114,220**	129.6	43.2
SET + mai	**791**	**264,872**	**114,571**	131.2	43.5

Source: SET, SCBS Investment Research

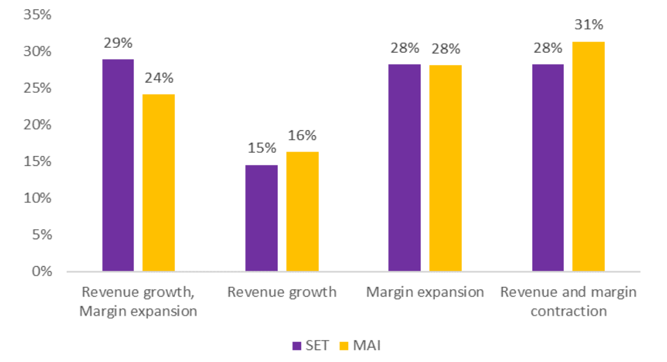
บริษัทขนาดเล็กประมาณ 17% รายงานรายได้เติบโตทั้ง QoQ และ YoY ขณะที่มีบริษัทขนาดใหญ่ 15% รายงานรายได้เติบโตทั้ง QoQ และ YoY นอกจากนี้คุณภาพของผลประกอบการระหว่างบริษัทขนาดเล็กกับบริษัทขนาดใหญ่ก็ไม่แตกต่างกัน บริษัทขนาดเล็กมีมาตรการควบคุมต้นทุนที่ดีขึ้นเมื่อเทียบกับ 3Q-4Q63 และได้รับประโยชน์ในระดับเดียวกับบริษัทขนาดใหญ่ กำไรสุทธิของบริษัทขนาดกลางปรับตัวเพิ่มขึ้น 402% YoY ดีกว่าบริษัทขนาดเล็กในตลาด mai (+227% YoY) และบริษัทขนาดใหญ่ใน SET50 (+290% YoY) อย่างไรก็ตาม บริษัทขนาดเล็กได้รับผลกระทบจากมาตรการล็อกดาวน์อย่างเข้มงวดมากกว่าบริษัทขนาดใหญ่ เนื่องจากมีบริษัทขนาดเล็กประมาณ 31% รายงานทั้งรายได้และมาร์จิ้นลดลง QoQ ซึ่งสูงกว่าบริษัทขนาดใหญ่ กลุ่มอุตสาหกรรมภายใน small cap benchmark ที่รายงานกำไรเติบโต YoY อย่างแท้จริง และเติบโต QoQ อย่างรวดเร็วใน 1Q64 ได้แก่ กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม และกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค

Figure 2: ปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตใน 1Q64, %Chg YoY



Source: SCBS Investment Research

Figure 3: ปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตใน 1Q64, %Chg QoQ



Source: SCBS Investment Research

หุ้นวัฏจักรและหุ้นขนาดเล็กมีผลประกอบการที่ดีกว่าคาดมากที่สุด แต่ราคาหุ้นไม่ได้ตอบสนองมากนัก

กลุ่มวัฏจักรและกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับภาคการผลิตที่ได้รับประโยชน์จากการเปิดเมืองและราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่สูงขึ้น คือ ผู้ชนะ ในขณะที่กลุ่มที่เกี่ยวข้องกับภาคบริการและกลุ่มอสังหาริมทรัพย์รายงานผลประกอบการที่อ่อนแอใน 1Q64 โดยมีสาเหตุมาจากยอดผู้ป่วยโควิด-19 ที่เพิ่มขึ้น และมาตรการล็อกดาวน์ กลุ่มอุตสาหกรรมที่ทั้งรายได้และมาร์จิ้นเพิ่มขึ้น คือ กลุ่มธุรกิจการเกษตร สินค้าอุปโภคบริโภค ยานยนต์ ปิโตรเคมี เหล็ก และวัสดุก่อสร้าง กลุ่มอุตสาหกรรมส่วนใหญ่ ยกเว้นกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวและมีสัดส่วนรายได้จากตลาดต่างประเทศในระดับสูง รายงานมาร์จิ้นเพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นปัจจัยที่ช่วยสนับสนุนให้กำไรเติบโต ในทางกลับกัน กลุ่มที่ยังต้องต่อสู้ดิ้นรน คือ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ การแพทย์ ท่องเที่ยว พาณิชย์ และขนส่ง กลุ่มหุ้นเชิงรับอ่อนแอกว่ากลุ่มหุ้นวัฏจักรใน 2Q-3Q64 โดยมีสาเหตุมาจากการระบาดระลอก 3 ของโควิด-19 และการกระจายวัคซีนได้ช้า ในขณะที่กลุ่มหุ้นวัฏจักรจะได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่สะท้อนให้เห็นจากการส่งออกที่เติบโตมากกว่าคาด นอกจากนี้ผลประกอบการที่น่าประทับใจของบริษัทขนาดเล็กใน 4Q63 และ 1Q64 ก็มีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปีนี้ โดยได้รับการสนับสนุนจากความสามารถในการปรับตัวและความยืดหยุ่นในการเพิ่มการเติบโตจากผลิตภัณฑ์และบริการใหม่ๆ

Figure 4: ผลประกอบการแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรมใน 1Q64

	Revenue		Expense		SG&A to sales		EBITDA		EBITDA Margin		Reported Net Profit		Net Profit Margin	
	%Chg QoQ	%Chg YoY	%Chg QoQ	%Chg YoY	%Chg QoQ	%Chg YoY	%Chg QoQ	%Chg YoY	%Chg QoQ	%Chg YoY	%Chg QoQ	%Chg YoY	%Chg QoQ	%Chg YoY
Agribusiness	8%	56%	6%	22%	2%	-1%	8%	305%	0%	18%	6%	374%	6%	16%
Food & Beverage	-16%	-10%	-15%	-11%	3%	-1%	-18%	4%	0%	2%	13%	14%	-2%	1%
Consumption	1%	49%	-4%	-3%	2%	-9%	13%	510%	5%	33%	16%	1449%	12%	29%
Automotive	4%	6%	1%	6%	-2%	1%	31%	15%	4%	1%	55%	32%	1%	6%
Industrials	8%	25%	9%	21%	0%	-1%	1%	60%	-1%	2%	0%	191%	1%	5%
Petrochemical	15%	7%	10%	-7%	0%	0%	47%	528%	3%	13%	92%	360%	3%	4%
Packaging	5%	1%	5%	2%	-2%	-1%	-1%	0%	-1%	0%	-4%	10%	0%	3%
Steel	29%	28%	21%	12%	1%	-4%	113%	1359%	5%	12%	253%	394%	2%	-2%
Construction Materials	16%	11%	14%	5%	-5%	-3%	44%	70%	4%	8%	84%	129%	-2%	2%
Property	-17%	-1%	-23%	0%	-9%	-4%	26%	3%	9%	1%	83%	5%	-5%	-14%
Industrials Estate	-31%	-15%	-20%	-23%	3%	-18%	-36%	44%	-3%	15%	-60%	158%	3%	7%
Construction Services	-4%	-10%	-8%	-10%	-4%	-2%	50%	10%	5%	2%	301%	86%	-1%	-3%
Energy	17%	-1%	9%	-17%	1%	2%	44%	259%	4%	15%	120%	328%	0%	1%
Utilities	-7%	-11%	-7%	-12%	3%	-5%	14%	17%	8%	11%	-2%	78%	-2%	4%
Commerce	-3%	-5%	-2%	-5%	1%	0%	-4%	-5%	0%	0%	-16%	-18%	0%	-2%
Healthcare	-13%	-14%	-7%	-9%	4%	1%	-27%	-23%	-4%	-3%	-37%	-44%	1%	0%
Media	-21%	-6%	-25%	-21%	-12%	-12%	47%	260%	15%	24%	167%	121%	-8%	-6%
Tourism	-15%	-48%	-12%	-24%	3%	24%	75%	-111%	11%	-25%	8%	-405%	-4%	-56%
Transportation	-10%	-44%	-6%	-33%	5%	5%	-17%	-62%	-1%	-8%	35%	-147%	21%	-24%
ICT	-4%	1%	-2%	4%	-1%	2%	1%	1%	2%	0%	10%	-5%	-1%	-1%
Electronics	-2%	29%	-2%	28%	0%	0%	5%	31%	0%	0%	9%	57%	-2%	2%
Total ex Financials	**4%**	**-1%**	**1%**	**-9%**	**0%**	**0%**	**20%**	**65%**	**3%**	**8%**	**54%**	**388%**	**0%**	**0%**
SET50 ex Financials	**5%**	**-4%**	**2%**	**-11%**	**1%**	**1%**	**18%**	**54%**	**2%**	**8%**	**48%**	**290%**	**0%**	**-1%**
SET50-100 ex Financials	**6%**	**2%**	**4%**	**-11%**	**-1%**	**0%**	**20%**	**306%**	**2%**	**14%**	**34%**	**402%**	**1%**	**2%**
sSET	**-9%**	**-8%**	**-13%**	**-10%**	**-7%**	**-7%**	**36%**	**18%**	**6%**	**4%**	**2136%**	**133%**	**-1%**	**-6%**
MAI	**-3%**	**1%**	**-5%**	**-3%**	**-3%**	**-5%**	**27%**	**61%**	**3%**	**5%**	**77%**	**277%**	**2%**	**4%**
Argo	-4%	-6%	-12%	-8%	-9%	-3%	134%	10%	10%	2%	216%	93%	9%	2%
Consumption	-14%	34%	-14%	26%	-2%	-9%	-2%	58%	2%	3%	45%	85%	4%	3%
Industrial	10%	1%	4%	-2%	-5%	-3%	68%	58%	6%	6%	66%	210%	2%	5%
Property & Construction	-16%	-9%	-18%	-11%	-5%	-4%	179%	94%	6%	5%	99%	99%	6%	3%
Resource	-4%	-8%	-2%	-8%	-1%	-1%	-19%	6%	-2%	1%	-45%	11%	-2%	0%
Services	0%	0%	0%	-11%	-3%	-13%	15%	183%	2%	11%	56%	1170%	3%	8%
Technology	-11%	24%	-11%	24%	2%	-2%	-6%	35%	1%	1%	-35%	24%	-1%	0%
Defensive	**-8%**	**-5%**	**-7%**	**-6%**	**1%**	**0%**	**-3%**	**8%**	**1%**	**3%**	**0%**	**25%**	**0%**	**1%**
Cyclicals	**11%**	**1%**	**6%**	**-10%**	**-1%**	**0%**	**38%**	**129%**	**4%**	**11%**	**112%**	**1120%**	**0%**	**-1%**

Source: SET, SCBS Investment Research

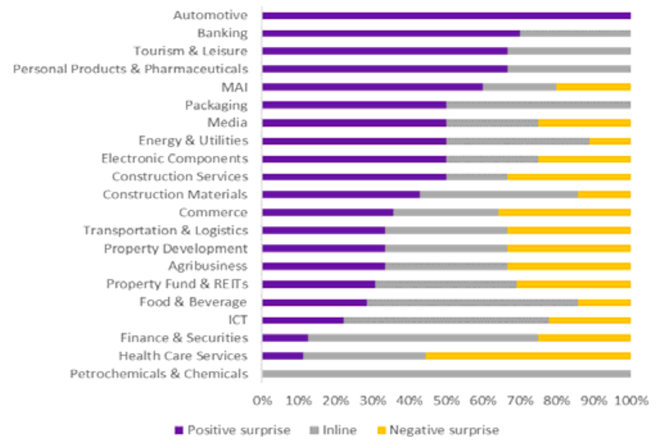
กลุ่มหุ้นวัฏจักรมากกว่า 50% เช่น กลุ่มยานยนต์ ธนาคาร พลังงาน อิเล็กทรอนิกส์ และสื่อ รวมถึงบริษัทขนาดเล็ก รายงานกำไรสุทธิเติบโตแข็งแกร่งกว่าคาด ทั้งนี้แม้ผลประกอบการออกมาดี แต่ราคาหุ้นค่อนข้างนิ่งมากกว่าในไตรมาสก่อนๆ หน้านี้ที่ราคาหุ้นปรับตัวลดลงหลังจากรายงานผลประกอบการแย่กว่าคาด ในขณะเดียวกันราคาหุ้นก็ไม่ได้ตอบสนองต่อเซอร์ไพรส์เชิงบวกมากนัก เนื่องจากข่าวดีเกี่ยวกับแนวโน้มการเติบโตของกำไรถูกรับรู้ไปก่อนหน้านี้แล้ว ในทางกลับกัน กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีสัดส่วนรายได้จากลูกค้าต่างประเทศในระดับสูง เช่น สินค้าฟุ่มเฟือย และการแพทย์ ให้ผลตอบแทนเป็นบวก ทั้งๆ ที่ผลประกอบการสร้างความผิดหวังเพราะนักลงทุนมองไปข้างหน้าโดยคาดการณ์ถึงผลประกอบการที่ฟื้นตัวดีขึ้น เราคิดว่าตลาดจะหันมาโฟกัสที่เซอร์ไพรส์เกี่ยวกับผลประกอบการและคุณภาพของผลประกอบการใน 2Q64 เนื่องจากเราเชื่อว่าตลาดรับรู้ความคาดหวังสูงไปค่อนข้างมากแล้ว ในขณะที่ความแน่นอนของผลประกอบการยังไม่ชัดเจนสืบเนื่องมาจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19

Figure 5: ตัวเลขจริง vs ประมาณการของ consensus สำหรับผลประกอบการ 1Q64

		Earnings Surprise			Sector members with...		
	No. Est.	Pos.	In-line	Neg.	Positive surprise	In-line	Negative surprise
Agribusiness	3	1	1	1	NER	STA	GFPT
Automotive	2	2	-	-	SAT, STANLY	-	-
Banking	10	7	3	-	BAY, BBL, KBANK, KTB, SCB, TCAP,	KKP, LHFG, TISCO	-
Commerce	14	5	4	5	COM7, DOHOME, GLOBAL, KAMART	HMPRO, MAKRO, MEGA, RS	BEAUTY, BIG, BJC, CPALL, CRC
Construction Materials	7	3	3	1	DRT, SCC, TOA	COTTO, DCC, SCCC	TASCO
Construction Services	6	3	1	2	CK, ITD, SEAFCO	TEAMG	PYLON, STEC
Electronic Components	4	2	1	1	KCE, SVI	DELTA	HANA
Energy & Utilities	18	9	7	2	BCP, EASTW, ESSO, GUNKUL, IRPC,	ACE, BANPU, BGRIM, EA, OR, PTG,	CKP, SPRC
Finance & Securities	8	1	5	2	AEONTS	CHAYO, JMT, KTC, MTC, SAWAD	SAK, THANI
Food & Beverage	14	4	8	2	ASIAN, TU, TVO, ZEN	CBG, CPF, HTC, ICHI, M, OSP, SAPP	MINT, RBF
Health Care Services	9	1	3	5	CHG	BCH, BDMS, RJH	BH, LPH, PR9, RPH, THG
Information & Communication Technology	9	2	5	2	THCOM, TRUE	ADVAN, INTUCH, JASIF, SIS, SYNEX	DTAC, HUMAN
Media & Publishing	4	2	1	1	BEC, JKN	PLANB	MAJOR
Packaging	2	1	1	-	BGC	SCGP	-
Personal Products & Pharmaceuticals	3	2	1	-	DDD, TNR	STGT	-
Petrochemicals & Chemicals	3	-	3	-	-	GGC, IVL, PTTGC	-
Professional Services	1	-	1	-	-	SISB	-
Property Development	15	5	5	5	AP, CPN, ORI, PSH, WHA	AMATA, ROJNA, SENA, SF, SPALI	ANAN, AWC, LPN, QH, SIRI
Property Fund & REITs	13	4	5	4	ALLY, FTREIT, LHSC, SPRIME	BOFFICE, B-WORK, GVREIT, HREIT,	BTSGIF, CPNREIT, TPRIME, WHART
Tourism & Leisure	3	2	1	-	CENTEL, SHR	ERW	-
Transportation & Logistics	9	3	3	3	BTS, JWD, RCL	AOT, BEM, PRM	AAV, PSL, TTA
mai	10	6	2	2	NETBAY, SONIC, TNP, UPA, XO, YG	IIG, SPA	IP, SPA
Total	**167**	**65**	**64**	**38**			

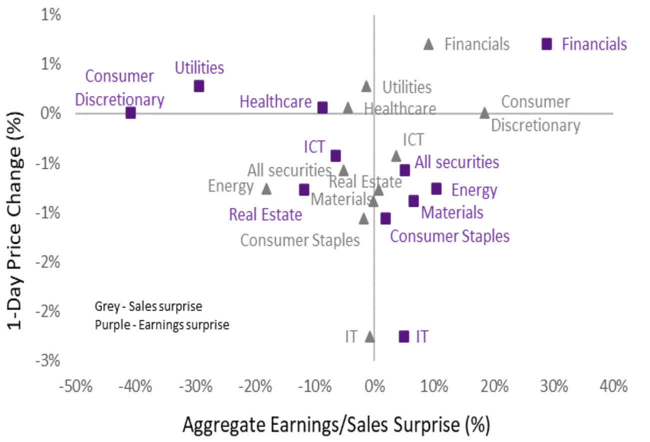
Source: SET, SCBS Investment Research

Figure 6: กลุ่มหุ้นวัฏจักร/กลุ่มหุ้นคุณค่าสร้างเซอร์ไพรส์เชิงบวกอย่างโดดเด่น



Source: Bloomberg Finance LP, SCBS Investment Research

Figure 7: ราคาหุ้นไม่ค่อยตอบสนองต่อเซอร์ไพรส์เกี่ยวกับยอดขายกำไรมากนัก



Source: SCBS Investment Research

ยังถือครองเงินสดสูง; สถานะทางการเงินไม่เปลี่ยนแปลงมากนักใน 1Q64

ผลกระทบของการระบาดระลอกใหม่ของโควิด-19 ต่อภาคธุรกิจยังไม่มีความชัดเจน อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนลดลงเล็กน้อย และยังทรงตัวอยู่ที่ 1.5 เท่า ใน 1Q64 ซึ่งชี้ให้เห็นถึงสัญญาณเริ่มแรกที่งบดุลปรับตัวดีขึ้น กลุ่มอุตสาหกรรมส่วนใหญ่มีสถานะทางการเงินที่ดีขึ้นและสามารถบริหารจัดการสภาพคล่องได้ โดยเฉพาะกลุ่มเชิงรับ เช่น อาหารและเครื่องดื่ม บรรจุภัณฑ์ การแพทย์ และสาธารณูปโภค กลุ่มอุตสาหกรรมบางกลุ่ม เช่น สินค้าอุตสาหกรรม ปิโตรเคมี และชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ รายงานหนี้สินเพิ่มขึ้น ทั้งๆ ที่กำไรเติบโตอย่างแข็งแกร่ง เนื่องจากกลุ่มอุตสาหกรรมเหล่านี้อยู่ในช่วงขยายกำลังการผลิตเพื่อรอรับวัฏจักรขาขึ้น และเรามองว่ากำไรมีโน้มปรับตัวดีขึ้น ในทางกลับกัน เรามีความกังวลเกี่ยวกับกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว เช่น โรงแรม และขนส่ง ซึ่งได้รับผลกระทบอย่างหนักจากการระบาดระลอก 3 ของโควิด-19 ที่เกิดขึ้นนานกว่าคาด อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของกลุ่มโรงแรมและกลุ่มขนส่งปรับตัวเพิ่มขึ้นตั้งแต่ 2Q63 การเปิดเมืองเป็นปัจจัยสำคัญที่จะช่วยสนับสนุนให้สถานะทางการเงินของภาคบริการปรับตัวดีขึ้น และจะช่วยลดภาระหนี้ให้กับภาคการผลิต บริษัทต่างๆ ยังถือครองเงินสดไว้ในระดับสูง ดังเห็นได้จากส่วนของทุนที่เติบโตเป็นเลขตัวเดียวระดับสูง บริษัทส่วนใหญ่เตรียมกันสภาพคล่องไว้รองรับผลกระทบจากโควิด-19 มิฉะนั้นเราคิดว่าบริษัทต่างๆ จะพิจารณาจ่ายผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น

Figure 8: ไม่มีสัญญาณว่างบดุลปรับตัวแย่ลงอีกใน 1Q64

	Account Receivable		Inventory		Account Payable		Total Liabilities		Equity		Debt	
	%Chg QoQ	%Chg YoY	%Chg QoQ	%Chg YoY	%Chg QoQ	%Chg YoY	%Chg QoQ	%Chg YoY	%Chg QoQ	%Chg YoY	%Chg QoQ	%Chg YoY
Agribusiness	28%	81%	6%	45%	10%	86%	7%	20%	10%	38%	6%	18%
Food & Beverage	-2%	-10%	-3%	-8%	-5%	-3%	1%	-3%	5%	8%	1%	-3%
Consumption	-1%	29%	-4%	5%	1%	70%	5%	0%	10%	39%	6%	-6%
Automotive	11%	26%	-1%	23%	18%	42%	4%	0%	3%	4%	3%	-5%
Industrials	14%	46%	8%	75%	16%	128%	13%	23%	3%	13%	12%	16%
Petrochemical	28%	19%	21%	5%	42%	35%	13%	16%	5%	4%	12%	15%
Packaging	25%	8%	6%	4%	21%	16%	4%	-2%	3%	7%	3%	-3%
Steel	31%	28%	19%	16%	47%	31%	6%	-2%	5%	7%	3%	-4%
Construction Materials	25%	19%	10%	12%	26%	44%	9%	4%	3%	11%	8%	2%
Property	7%	33%	-16%	-4%	12%	30%	0%	-5%	3%	2%	0%	-6%
Industrials Estate	-42%	12%	-23%	48%	-44%	42%	0%	-9%	1%	14%	1%	-10%
Construction Services	-18%	-13%	-9%	-6%	0%	1%	2%	-1%	1%	1%	2%	-2%
Energy	31%	33%	10%	-5%	92%	20%	5%	7%	7%	8%	3%	7%
Utilities	-4%	-11%	-7%	-2%	27%	38%	0%	12%	5%	19%	-1%	12%
Commerce	12%	21%	-1%	2%	0%	6%	-1%	8%	3%	3%	-1%	8%
Healthcare	-17%	-7%	-1%	3%	-16%	-2%	1%	-5%	2%	7%	2%	-6%
Media	-25%	18%	-6%	9%	-14%	19%	-1%	8%	1%	3%	0%	8%
Tourism	6%	22%	-26%	4%	-12%	-31%	2%	5%	-5%	-15%	2%	6%
Transportation	30%	24%	123%	246%	529%	411%	0%	11%	0%	-11%	-10%	0%
ICT	-11%	-12%	-8%	-1%	-6%	-19%	2%	-1%	-3%	-2%	3%	0%
Electronics	0%	17%	4%	20%	5%	30%	18%	28%	0%	8%	21%	28%
Total ex Financials	11%	13%	-5%	2%	27%	19%	3%	4%	4%	7%	2%	4%
Defensive	-5%	-5%	-2%	-2%	-1%	-1%	1%	3%	3%	10%	1%	4%
Cyclicals	19%	23%	-5%	3%	52%	35%	5%	5%	4%	5%	3%	4%
MAI	**12%**	**5%**	**-24%**	**-5%**	**1%**	**8%**	**0%**	**-1%**	**2%**	**4%**	**0%**	**-1%**
Argo	16%	9%	-6%	-9%	11%	4%	3%	-8%	2%	3%	3%	-8%
Consump	14%	51%	-26%	40%	-2%	72%	1%	8%	4%	6%	1%	8%
Industial	51%	-3%	15%	12%	55%	3%	1%	-4%	3%	6%	1%	-4%
Propcon	85%	0%	-32%	-7%	-5%	-6%	1%	1%	1%	-3%	1%	1%
Resource	8%	7%	-34%	-12%	-1%	-1%	5%	-8%	2%	-1%	5%	-8%
Service	-12%	-1%	-13%	-33%	0%	4%	-3%	-6%	4%	7%	-3%	-6%
Tech	-37%	19%	-22%	-8%	-31%	10%	-8%	23%	3%	18%	-8%	23%

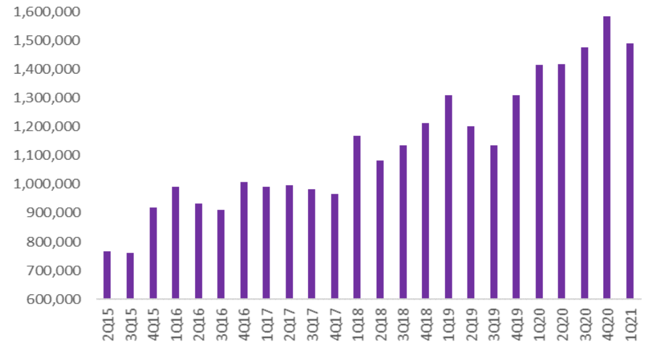
Source: SET, SCBS Investment Research

Figure 9: อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนปรับตัวดีขึ้นในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับภาคบริการและการท่องเที่ยว

	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Agribusiness	1.0	0.9	1.0	1.0	0.8	0.8	0.9	0.9
Food & Beverage	1.6	1.6	1.5	1.7	1.7	1.7	1.6	1.6
Consumption	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
Automotive	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Industrials	1.0	1.2	1.3	1.8	1.8	1.8	1.8	2.0
Petrochemical	0.9	0.9	0.9	1.1	1.2	1.1	1.2	1.3
Packaging	0.7	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
Steel	1.0	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7
Construction Materials	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2	1.1	1.2
Property	1.5	1.5	1.2	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4
Industrials Estate	1.6	1.8	2.0	2.1	2.0	1.8	1.7	1.7
Construction Services	2.6	2.5	2.5	2.7	2.6	2.7	2.6	2.6
Energy	1.1	1.2	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
Utilities	1.7	1.7	1.3	1.5	1.5	1.4	1.4	1.4
Commerce	2.1	1.8	2.0	2.1	2.2	2.1	2.3	2.2
Healthcare	0.7	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
Media	0.7	0.7	0.7	0.9	0.9	1.0	1.0	0.9
Tourism	1.8	1.7	1.6	2.6	2.6	2.8	3.0	3.2
Transportation	0.7	0.8	0.7	0.9	0.9	0.9	1.1	1.1
ICT	2.7	2.6	2.8	4.3	4.2	4.2	4.1	4.3
Electronics	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	1.0
Total	**1.3**	**1.3**	**1.3**	**1.5**	**1.5**	**1.5**	**1.5**	**1.5**
Defensive	**1.8**	**1.7**	**1.6**	**1.9**	**1.9**	**1.9**	**1.9**	**1.8**
Cyclicals	**1.2**	**1.2**	**1.2**	**1.4**	**1.4**	**1.4**	**1.4**	**1.4**

Source: SET, SCBS Investment Research

Figure 10: บริษัทต่างๆ ยังถือครองเงินสดไว้ในระดับสูง เตรียมรับการฟื้นตัวหลังสถานการณ์โควิด-19 คลี่คลาย

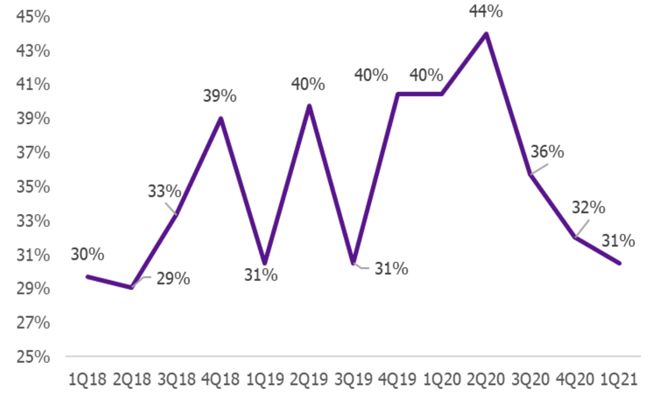


Source: SET, SCBS Investment Research

Zombie company มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น?

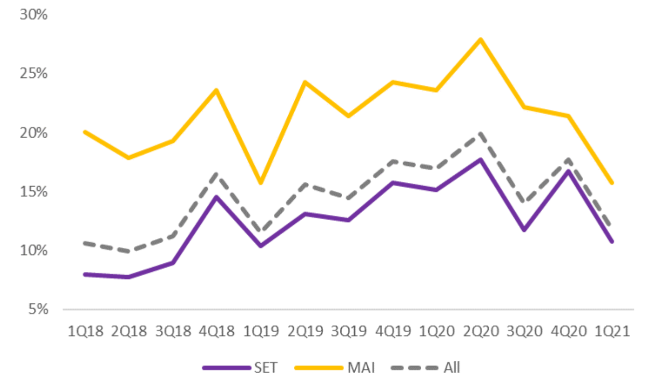
สัดส่วนบริษัทในตลาด mai ที่ทำได้แค่คุ้มทุนหรือดำเนินงานด้วยผลขาดทุน ปรับลดลงสู่ 31% ใน 1Q64 จาก 32% ใน 4Q63 และ 40-44% ใน 1Q-2Q63 นอกจากนี้สัดส่วนของบริษัททั้งใน mai และ SET ที่มี EBITDA ติดลบ และไม่สามารถชำระหนี้เงินต้นได้ ก็ปรับตัวลดลงสู่ระดับต่ำสุดนับตั้งแต่ 1Q62 ที่ไม่ถึง 15% ซึ่งชี้ให้เห็นว่ามีความเป็นไปได้ลดลงที่บริษัทต่างๆ จะค่อยๆ เปลี่ยนเป็น zombie company (บริษัทที่มีปัญหาเรื่องการจ่ายดอกเบี้ย) โดยได้รับการสนับสนุนจากการขยายระยะเวลาชำระคืนหนี้และโครงการปรับโครงสร้างหนี้ท่ามกลางความคาดหวังว่าจะเปิดเมืองได้ในปี 2565 เรามีความกังวลเกี่ยวกับกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวที่อาจจะกลายเป็น zombie company เพราะมีภาระหนี้สินเพิ่มขึ้นและไม่มีความชัดเจนว่าผลประกอบการจะฟื้นตัว นอกจากนี้บริษัทขนาดเล็กในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และธุรกิจการเกษตรก็มีความเสี่ยง โดยมีสาเหตุมาจากผลิตภาพระดับต่ำท่ามกลางต้นทุนที่สูงขึ้น

Figure 11: % ของบริษัทจดทะเบียนในตลาด mai ที่รายงานขาดทุน



Source: SET, SCBS Investment Research

Figure 12: % ของบริษัทใน SET และ MAI ที่รายงาน EBITDA ติดลบ



Source: SET, SCBS Investment Research

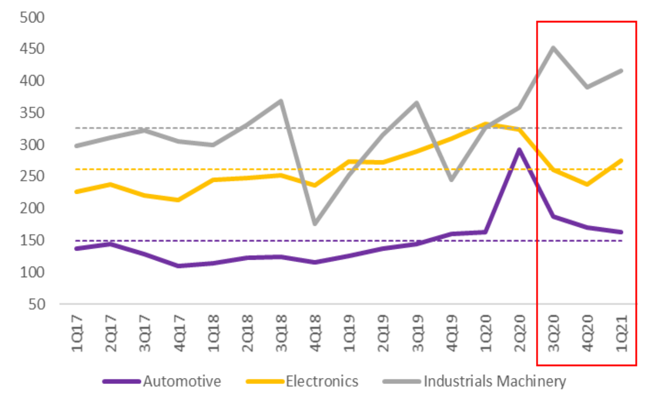
การบริหารสินค้าคงคลังเป็นสิ่งสำคัญที่ช่วยให้อยู่รอดในช่วงที่เกิดสถานการณ์ขาดแคลนอุปทาน

ในขณะที่สถานการณ์ขาดแคลนเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลกส่งผลทำให้บริษัทผลิตรถยนต์ทั่วโลกทยอยออกมาประกาศลดการผลิต แต่บริษัทผลิตรถยนต์ในประเทศไทยเป็นกลุ่มที่ได้รับผลกระทบน้อยที่สุดใน 1Q64 เมื่ออิงกับผลประกอบการ 1Q64 เราพบว่าผลกระทบจากสถานการณ์ขาดแคลนชิปมีจำกัดใน 1Q64 ในขณะที่บริษัทในกลุ่มยานยนต์และสินค้าอุตสาหกรรมต่างก็สะสมสินค้าคงคลังเพิ่มเพื่อรับมือกับสถานการณ์ขาดแคลนชิปใน 2Q-3Q64 จำนวนวันสินค้าคงคลังของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์และกลุ่มยานยนต์อยู่ที่ค่าเฉลี่ยระยะยาว ยอดขายเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลกเติบโตเพิ่มขึ้น ในขณะที่จำนวนวันสินค้าคงคลังลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 10 ปี ญี่ปุ่นและเกาหลีใต้เริ่มได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ขาดแคลนชิปแล้ว เราทำ channel check พบว่า TSMC UMC และ GlobalFoundries ต่างกล่าวว่าสถานการณ์ขาดแคลนกำลังการผลิตอยู่ในขั้นรุนแรง และไม่น่าจะคลี่คลายลงได้ในระยะเวลาอันใกล้นี้ เรากังวลว่าสถานการณ์ดังกล่าวจะเป็นอุปสรรคที่ขัดขวางการเติบโตท่ามกลางอุปสงค์ที่แข็งแกร่งในบริการ 5G, GPU/AI และ data center ประเทศผู้ผลิตรายหลักๆ ประสบกับการผลิตล่าช้าและอุปทาน-อุปสงค์ไม่สมดุล ทั้งนี้เมื่อพิจารณาจา ดัชนีเวลาขนส่งวัตถุดิบ (delivery time index) ชี้ให้เห็นว่ามีความล่าช้าค่อนข้างมากในการส่งมอบวัตถุดิบ นอกจากนี้การส่งมอบก็ใช้เวลานานขึ้นในช่วงไม่กี่เดือนที่ผ่านมาสำหรับสหรัฐฯ ญี่ปุ่น และไต้หวัน ปัจจุบันบริษัทไทยเข้ามามีส่วนร่วมในห่วงโซ่อุปทานทั่วโลกมากขึ้น ดังนั้นจึงจำเป็นต้องจับตาดูสถานการณ์เกี่ยวกับข้อจำกัดด้านอุปทานในหลายๆ ประเทศที่อาจส่งผลกระทบต่อประเทศไทยซึ่งเราคิดว่าจะเกิดขึ้นในไตรมาส 2Q-3Q64

Figure 13: รายได้เติบโตสูงกว่าสินค้าคงคลังในบางกลุ่มอุตสาหกรรม

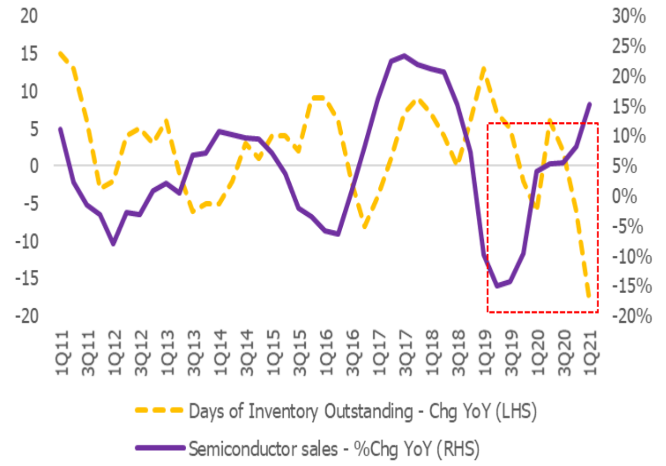
Source: SET, SCBS Investment Research

Figure 14: ผลกระทบจากสถานการณ์ขาดแคลนชิปมีจำกัดใน 1Q64 แต่อาจจะเห็นผลกระทบใน 2Q64-3Q64



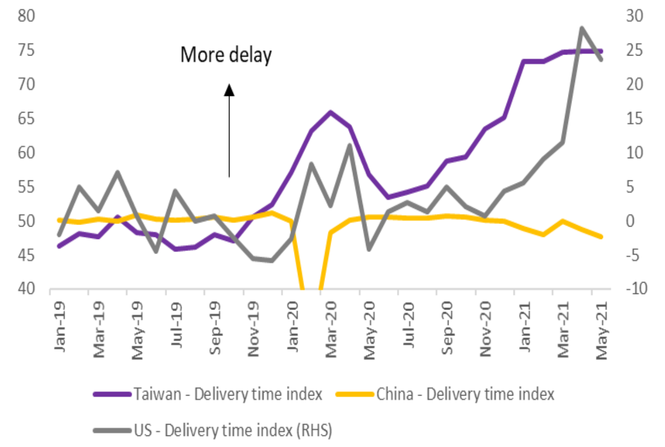
Source: SCBS Investment Research

Figure 15: ยอดขายเซมิคอนดักเตอร์มีแนวโน้มเติบโตมากขึ้น ในขณะที่สินค้าคงคลังลดลงอย่างมาก



Source: IHS, SCBS Investment Research

Figure 16: ดัชนีเวลาขนส่งวัตถุดิบชี้ให้เห็นว่าการขนส่งใช้เวลานานกว่าปกติ

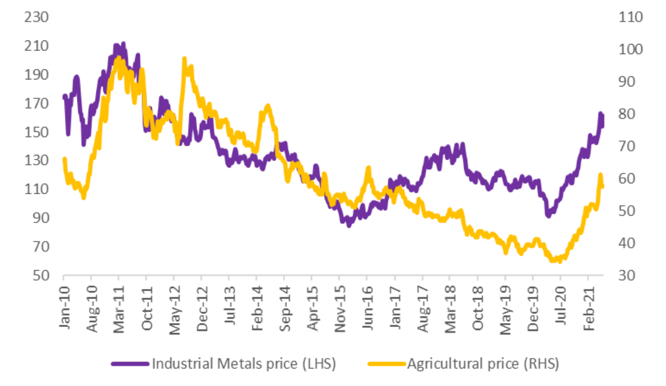


Source: SCBS Investment Research

การขยายตัวของมาร์จิ้นในระยะสั้นมีความเสี่ยง

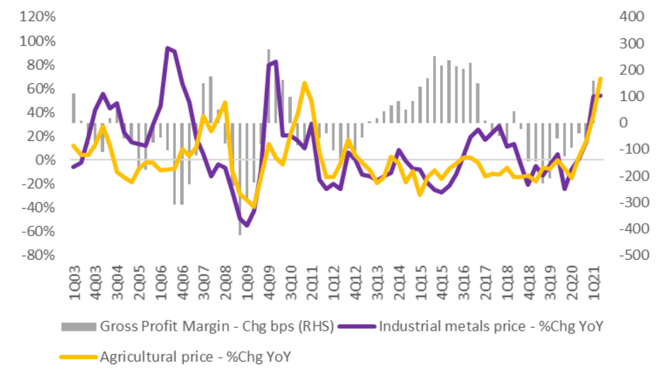
ภาวะหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทานทั่วโลกเป็นปัจจัยเสี่ยงที่เพิ่งเกิดขึ้นเมื่อไม่นานนี้สำหรับภาคการผลิตและบริษัทของไทย เนื่องจากภาคการผลิตของประเทศไทยฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง โดยได้รับการสนับสนุนจากการฟื้นตัวของอุปสงค์ทั่วโลก ผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากภาวะหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทานทั่วโลกต่อประเทศไทยได้แก่ ราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้น ต้นทุนด้านโลจิสติกส์ที่สูงขึ้น และระยะเวลาส่งมอบที่นานกว่าปกติ โดยปกติแล้วราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่สูงขึ้นมักถูกใช้เป็นตัวชี้นำด้านราคาของผู้ผลิต ผู้ผลิตหลายรายกำลังประสบกับแรงกดดันด้านต้นทุนการผลิต ส่วนต่างระหว่าง PPI กับ CPI ที่กว้างขึ้นอาจจะสร้างแรงกดดันต่อมาร์จิ้นและกำไรของบริษัทจดทะเบียน เนื่องจากบริษัทต่างๆ ไม่สามารถส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้นไปยังลูกค้าได้ทั้งหมด การวิเคราะห์ของเราพบว่าโดยปกติแล้วอัตรากำไรขั้นต้นมักจะลดลงภายใน 2 ไตรมาสหลังจากส่วนต่างระหว่าง PPI กับ CPI กว้างขึ้น เรามีมุมมองระมัดระวังต่อแรงกดดันต่อมาร์จิ้นในกลุ่มขนส่งทางอากาศ อาหารและเครื่องดื่ม รับเหมาก่อสร้าง สินค้าอุปโภคบริโภค และยานยนต์

Figure 17: ราคาโลหะอุตสาหกรรมและสินค้าเกษตรมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดในรอบหลายปี



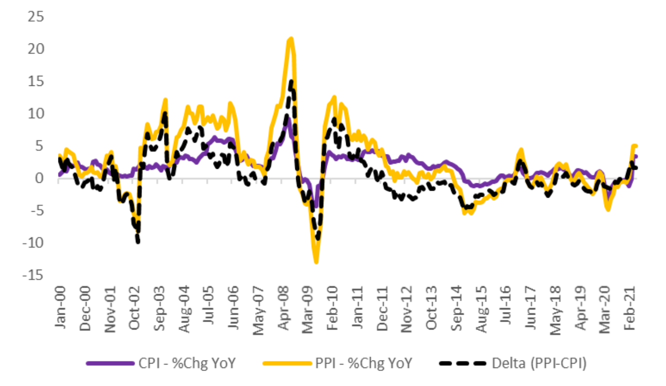
Source: SCBS Investment Research

Figure 18: ต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นอาจจะสร้างแรงกดดันต่อมาร์จิ้น



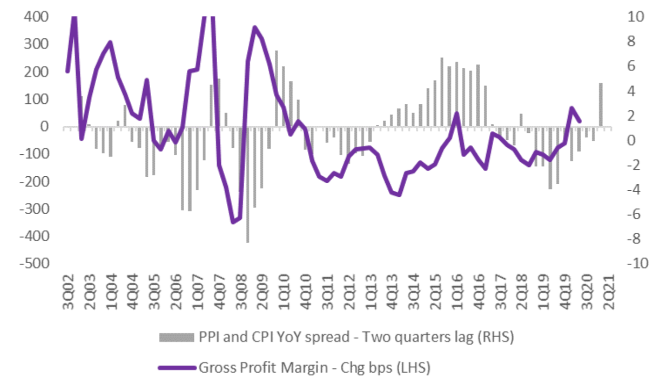
Source: SCBS Investment Research

Figure 19: PPI ไม่ได้ถูกส่งผ่านไปยัง CPI inflation อย่างมีนัยสำคัญในช่วง 20 ปีที่ผ่านมา



Source: Ministry of Commerce, SCBS Investment Research

Figure 20: ส่วนต่าง PPI และ CPI ที่กว้างขึ้นอาจจะสร้างแรงกดดันต่อมาร์จิ้นหรือกำไรของบริษัทจดทะเบียน

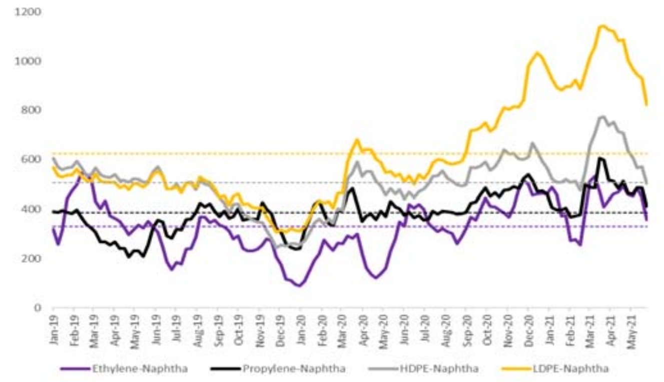


Source: SET, SCBS Investment Research

กลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์ถึงจุดสูงสุด ภาคบริการอ่อนแอ?

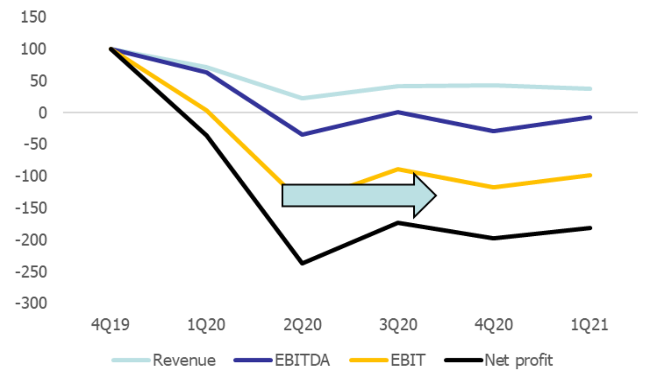
ตลาดสินค้าโภคภัณฑ์ปรับตัวดีขึ้นอย่างมาก โดยได้รับการสนับสนุนจากอุปสงค์ที่ฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง และอุปทานที่เติบโตจำกัด ราคาน้ำมันดิบเบรนท์ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาแล้ว 38% YTD ทองแดงมีราคาแพงที่สุดนับตั้งแต่ปี 2554 ราคาอาหารทั่วโลกปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดในรอบเกือบ 10 ปี เราเชื่อว่ากลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์อยู่ในช่วงปลายวัฏจักรขาขึ้นตามปกติมากกว่าที่จะอยู่ในช่วงเริ่มต้นของ supercycle เนื่องจากเรายังสงสัยเกี่ยวกับพัฒนาการของ supercycle เพราะไม่มีเปลี่ยนแปลงทางโครงสร้างในแนวโน้มการเติบโตของอุปสงค์ ในขณะที่ราคาที่ปรับตัวขึ้นมาอย่างมากได้รับปัจจัยหนุนจากข้อจำกัดด้านอุปทานที่คาดว่าจะกลับคืนสู่สภาวะปกติในช่วงปลายปี 2564 ซึ่งรวมถึงราคาน้ำมันดิบ ค่าระวางเรือ และราคาผลิตภัณฑ์การเกษตร นอกจากนี้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีก็ปรับตัวลดลงจากจุดสูงสุดสู่ค่าเฉลี่ย 3 ปี ในทางกลับกัน กลุ่มท่องเที่ยวยังคงต้องต่อสู้ดิ้นรนจากการฉีดวัคซีนได้ช้ากว่าคาดและยอดผู้ป่วยโควิด-19 ที่เพิ่มขึ้นในตลาดภายในประเทศที่ส่งผลทำให้มีการใช้มาตรการล็อกดาวน์นานกว่าคาดและไทม์ไลน์ในการเปิดเมืองช้ากว่าคาด ดังนั้นเพื่อสร้างความสมดุลระหว่างความเสี่ยงกับผลตอบแทน เราจึงเปลี่ยนมามีมุมมองที่ค่อนข้างเป็นกลางต่อกลุ่มวัฏจักรหลังจากปรับตัวขึ้นแรงโดยที่แนวโน้มอุปสงค์ไม่มีการเปลี่ยนแปลง เรามองบวกต่อหุ้นที่เกี่ยวข้องกับธีมเปิดเมือง โดยกำหนดจุดขายไว้ที่ระดับก่อนโควิด-19 ระบาด

Figure 21: ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี - พบสัญญาณการปรับตัวสู่ค่าเฉลี่ย



Source: Bloomberg Finance LP, SCBS Investment Research

Figure 22: กำไรของกลุ่มท่องเที่ยว - รอการฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งในปี 2565

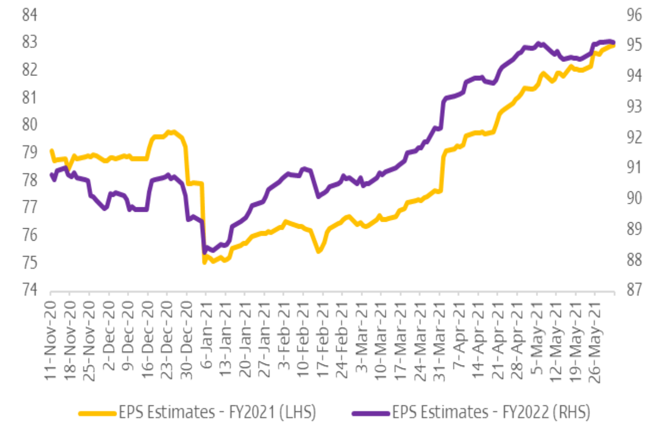


Source: SET, SCBS Investment Research

ประมาณการ SET EPS ปี 2564-65 ของ consensus ปรับเพิ่มขึ้นตลอดฤดูประกาศผลประกอบการ

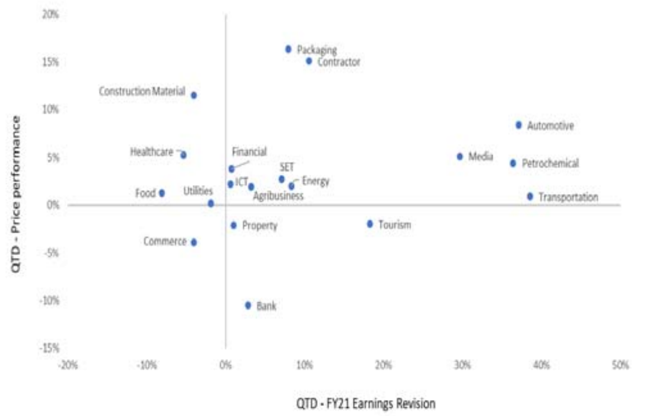
ประมาณการ SET EPS ปี 2564 ของ consensus ถูกปรับเพิ่มขึ้น 6.8% QTD (6.5% YTD) การปรับประมาณการ EPS และการเคลื่อนไหวของราคาในระดับกลุ่มอุตสาหกรรมมีทิศทางแบบเดียวกัน กลุ่มที่รายงานผลประกอบการฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งปรับตัว outperform ตลาด โดยพบว่าการประมาณการกำไรของ consensus เพิ่มขึ้น QTD และมีมุมมองเชิงบวกต่อเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งใน 2H64 กลุ่มที่ถูกขับเคลื่อนด้วยเศรษฐกิจมหภาค เช่น พลังงาน ปิโตรเคมี ธุรกิจการเกษตร และยานยนต์ ปรับตัวขึ้นได้อย่างต่อเนื่องตามแนวโน้มการปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น แม้กลุ่มการแพทย์และกลุ่มอาหารจะเผชิญกับการปรับประมาณการกำไรลดลง แต่ราคาหุ้นยังปรับตัวเพิ่มขึ้น เนื่องจาก consensus คาดว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งใน 2Q-3Q64 ราคาหุ้นกลุ่มขนส่งและกลุ่มท่องเที่ยวปรับตัวเพิ่มขึ้นจำกัด ในขณะที่ประมาณการ EPS ปี 2564 ของ consensus ถูกปรับเพิ่มขึ้น 39% และ 18% ตามลำดับ สะท้อนให้เห็นว่าตลาดยังสงสัยเกี่ยวกับโครงการฉีดวัคซีนและไทม์ไลน์เปิดเมือง นักวิเคราะห์มีแนวโน้มปรับเรทติ้งลดลงใน 2Q64 หลังจากปรับขึ้นใน 1Q64 consensus คิดว่าความคาดหวังเชิงบวกสะท้อนในราคาหุ้นไปบ้างแล้ว เราคิดว่าปัจจัยพื้นฐานเฉพาะตัวอาจจะช่วยให้หุ้นปรับตัวขึ้นได้มากกว่าปัจจัยด้านเศรษฐกิจมหภาคและการกระจายวัคซีน

Figure 23: ประมาณการ SET EPS ปี 2564-65 ของ consensus



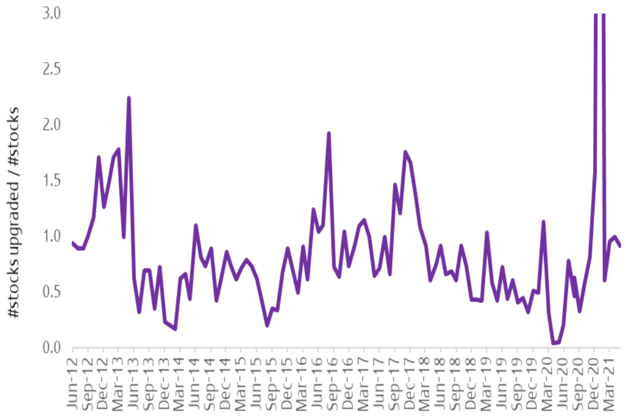
Source: SET, SCBS Investment Research

Figure 24: การปรับประมาณการกำไรและ price performance



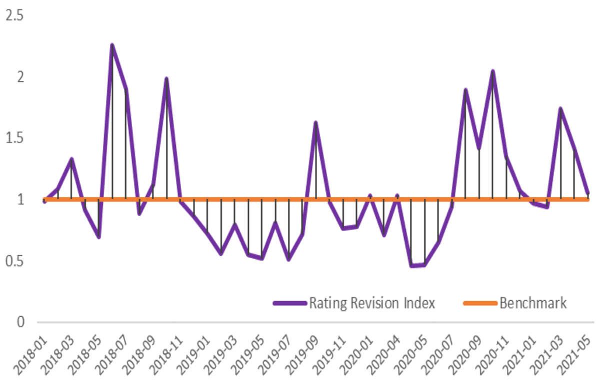
Source: Bloomberg Finance LP, SCBS Investment Research

Figure 25: Earnings revisions ratio อยู่ที่จุดกลับตัว โดยการปรับเพิ่มประมาณการกำไรชะลอตัวลง



Source: Bloomberg Finance LP, SCBS Investment Research

Figure 26: คำแนะนำของนักวิเคราะห์เปลี่ยนมาเป็นลบมากขึ้นในช่วงที่รายงานผลประกอบการและราคาหุ้นพุ่งแรง



Source: Bloomberg Finance LP, SCBS Investment Research

การกระจายการลงทุนสู่ตลาดใหม่ๆ และการนำบริษัทลูกเข้าตลาดหุ้นเป็นพัฒนาการใหม่ใน 1Q64

1) การฟื้นตัวจากสถานการณ์โควิด-19 แนวโน้มเศรษฐกิจและธุรกิจทั่วโลกที่ปรับตัวดีขึ้นเป็นประเด็นทั่วไปที่ผู้บริหารนำมาใช้แสดงความคิดเห็นในรายงานผลประกอบการ ในขณะที่ตลาดภายในประเทศยังอ่อนแอ โดยมีสาเหตุมาจากการระบาดระลอกใหม่ของโควิด-19 ในประเทศไทย บริษัทหลายแห่งมีมุมมองเชิงบวกว่าอุปสงค์ที่ค้างจากช่วงก่อน (pent-up demand) จะช่วยกระตุ้นให้รายได้เติบโต ผู้บริหารในกลุ่มอุตสาหกรรมที่อ่อนไหวต่อสถานการณ์โควิด-19 เช่น ท่องเที่ยว ขนส่ง และอสังหาริมทรัพย์ มั่นใจว่าอุปสงค์จะฟื้นตัวเมื่อรัฐบาลยกเลิกข้อกำหนดต่างๆ

2) ต้นทุนการผลิตและการตั้งราคาให้สูงขึ้น ต้นทุนวัตถุดิบของบริษัทในภาคการผลิตและภาคบริการปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมากในเดือนหลังๆ นี้ อย่างไรก็ดี มาร์จิ้นของบริษัทจดทะเบียนใน SET ปรับตัวเพิ่มขึ้นได้เกือบทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวใน 1Q64 บริษัทส่วนใหญ่ใช้นโยบายตั้งราคาให้สูงขึ้นและการควบคุมต้นทุนอย่างต่อเนื่องเพื่อต่อสู้กับภาวะเงินเฟ้อ

3) การกระจายการลงทุน ความต่อเนื่องของกิจกรรมทางธุรกิจเป็นสิ่งสำคัญ สถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 ทำให้บริษัทต่างๆ นำกลยุทธ์การกระจายความเสี่ยงมาใช้ โดยหลายๆ บริษัทกำลังพิจารณากระจายการลงทุนไปสู่ตลาดใหม่ๆ และธุรกิจใหม่ๆ ที่แตกต่างไปจากธุรกิจหลัก ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ผู้ประกอบการโรงแรม ผู้ประกอบการสื่อ และผู้ผลิต content กำลังโฟกัสไปที่โมเดลธุรกิจใหม่

4) การนำบริษัทลูกเข้าตลาดหุ้น สภาพคล่องจำนวนมากและ valuation ที่แพง รวมถึงแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่ปรับตัวดีขึ้น ทำให้หลายๆ บริษัท เช่น CPF TU และ SCC เตรียมนำบริษัทลูกเข้าตลาดหุ้น (spin-off) ซึ่งมีแนวโน้มที่จะช่วยปลดล็อกมูลค่าให้กับบริษัทเหล่านี้

โฟกัสที่คุณภาพของผลประกอบการ มองหาหุ้นที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าตลาดในภาวะตลาดผันผวน

ในช่วง 4Q63-1Q64 ตลาดโฟกัสที่ sentiment มากกว่าปัจจัยพื้นฐาน ส่งผลทำให้ตลาดปรับตัวขึ้นแรง และเกิดการ sell on fact ในฤดูประกาศผลประกอบการ แต่นับจากนี้เป็นต้นไป เราคิดว่าตลาดน่าจะหันมาโฟกัสที่ปัจจัยพื้นฐานและคุณภาพของผลประกอบการ เนื่องจากผลกระทบด้านบวกของเศรษฐกิจมหภาคต่อราคาหุ้นจะลดน้อยลง เราเชื่อว่าการเทรดที่ระดับ valuation แพงขึ้นไม่น่าจะเกิดขึ้นในตลาดที่อาจจะเริ่มคาดการณ์ไว้แล้วว่าผลประกอบการจะชะลอตัวลง ซึ่งเราคาดว่าจะเกิดขึ้นในปี 2565 เราคาดว่านักลงทุนอาจจะให้ความสนใจลดน้อยลงต่อหุ้นที่ให้ผลตอบแทนดีในช่วงที่เกิดสถานการณ์โควิด-19 และกลุ่มที่ถูกขับเคลื่อนด้วยเศรษฐกิจมหภาค และหันไปให้ความสนใจกับหุ้นกลุ่มใหม่ที่ดูมีแนวโน้มดีขึ้นภายหลังสถานการณ์โควิด-19 คลี่คลายและมี valuation ที่สมเหตุสมผล การคัดเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์จากภาพเล็กขึ้นไปหาภาพใหญ่ (bottom-up) เช่น สัดส่วนรายได้จากตลาดที่มีความโดดเด่นเป็นเอกลักษณ์เฉพาะ วัฏจักรผลิตภัณฑ์ อำนาจในการกำหนดราคาและแผนงานภายใน ดีกว่าการวิเคราะห์จากภาพใหญ่ลงไปหาภาพเล็ก (top-down) อย่างมากใน 2H64 โดยที่เรามองหากลุ่มที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัวและมีปัจจัยขับเคลื่อนที่ชัดเจนและมีเอกลักษณ์โดดเด่น เราคิดว่าหุ้นขนาดเล็ก เช่น CPW PM SFT TPAC และ WICE และหุ้นเชิงรับที่กำไรมีแนวโน้มเติบโต เช่น กลุ่มการแพทย์ พาณิชย์ ประกัน และสาธารณูปโภค น่าจะปรับตัว outperform ตลาด เซอร์ไพร์สเกี่ยวกับ upside ของผลประกอบการยังไม่ได้สะท้อนในราคาหุ้นอย่างเต็มที่ ซึ่งเรามองว่าจะช่วยสนับสนุนให้กลุ่มหุ้นเหล่านี้ให้ผลตอบแทนสูงกว่าตลาด

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ในหุ้นสามัญของ INTUCH.

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจนำไปตีความว่า เป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายซึ่งหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท เครือเจริญโภคภัณฑ์ จำกัด และ บริษัทในเครือรวมถึง บริษัท ซีพีออลล์ จำกัด (มหาชน) และ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

CG Rating 2020 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, BAFS, BANPU, BAY, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BGRIM, BIZ, BKI, BLA, BOL, BPP, BRR, BTS, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO*, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COL, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSS, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DTC, DV8, EA, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GPSC, GRAMMY, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI*, III, ILINK, INTUCH, IRPC, IVL, JKN, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, NCH, NCL, NEP, NKI, NOBLE*, NSI, NVD, NYT, OISHI, ORI, OTO, PAP, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RS, S, S & J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMPC, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO, TCAP, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMB, TMILL, TNDT, TNL, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, UAC, TTA, UBIS, TTCL, UV, TTW, VGI, TU, VIH, TVD, WACOAL, TVI, WAVE, TVO, WHA, TWPC, WHAUP, U, WICE, WINNER

Companies with Very Good CG Scoring

2S, ABM, ACE, ACG, ADB, AEC, AEONTS, AGE, AH, AHC, AIT, ALLA, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAM, BBL, BFIT, BGC, BJC, BJCHI, BROOK, BTW, CBG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CMC, COLOR, COM7, CPL, CRC, CRD, CSC, CSP, CWT, DCC, DCON, DDD, DOD, DOHOME, EASON, EE, ERW, ESTAR, FE, FLOYD, FN, FORTH, FSS, FTE, FVC, GENCO, GJS, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GPI, GULF, GYT, HPT, HTC, ICN, IFS, ILM, IMH, INET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD*, ITEL, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KGI, KIAT, KOOL, KTIS, KWC, KWM, L&E, LALIN, LDC, LHK, LOXLEY, LPH, LRH, LST, M, MACO, MAJOR, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, MVP, NETBAY, NEX, NINE, NTV, NWR, OCC, OGC, OSP, PATO, PB, PDG, PDI, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PPP, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RCL, RICHY, RML, RPC, RWI, S11, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SEG, SFP, SGF, SHR, SIAM, SINGER, SKE, SKR, SKY, SMIT, SMT, SNP, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, SSF, STANLY, STI, STPI, SUC, SUN, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TEAMG, TFG, TIGER, TITLE, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMT, TNITY, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCORP, TPOLY, TPS, TRITN, TRT, TRU, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UT, UTP, UWC, VL, VNT, VPO, WIIK, WP, XO, YUASA, ZEN, ZIGA, ZMICO

Companies with Good CG Scoring

7UP, A, ABICO, AJ, ALL, ALUCON, AMC*, APP, ARIN, AS, AU, B52, BC, BCH, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BKD, BLAND, BM, BR, BROCK, BSBM, BSM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CITY, CMAN, CMO, CMR, CPT, CPW, CRANE, CSR, D, EKH, EP, ESSO, FMT, GIFT, GREEN, GSC*, GTB, HTECH, HUMAN, IHL, INOX, INSET, IP, JTS, JUBILE, KASET, KCM, KKC, KUMWEL, KUN, KWG, KYE, LEE, MATCH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MM, MORE, NC, NDR, NER, NFC, NNCL, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PMTA, POST, PPM, PRAKIT, PRECHA, PRIME, PROUD, PTL, RBF, RCI, RJH, ROJNA, RP, RPH, RSP, SF, SFLEX, SGP, SISB, SKN, SLP, SMART, SOLAR, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TIW, TNH, TOPP, TPCH, TPIPP, TPLAS, TTI, TYCN, UKEM, UMS, VCOM, VRANDA, WIN, WORK, WPH

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. SCB Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition

(Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2019 to 19 November 2020) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

7UP, ABICO, APURE, B52, BKD, BROCK, CI, ESTAR, EVER, FSMART, J, JKN, JMART, JMT, JSP, LDC, MAJOR, NCL, NOBLE, PK, PLE, SHANG, SKR, SPALI, SSP, SUPER, TGH, THAI, TQM, TTA, WIN, ZIGA

N/A

3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEC, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJ, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALT, ALUCON, AMARIN, AMC, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, AQ, ARIN, ARIP, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, ASP, ASW, ATP30, AU, AUCT, AWC, AYUD, BA, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BSM, BTNC, BTW, BUI, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHG, CHO, CITY, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPH, CPL, CPR, CPT, CPW, CRANE, CRC, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DOHOME, DTCI, DV8, EASON, ECF, EE, EFORL, EKH, EMC, ESSO, ETC, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GULF, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, III, ILM, IMH, IND, INGRS, INOX, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JR, JTS, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LH, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATCH, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCAP, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NOVA, NPK, NRF, NSL, NTV, NUSA, NVD, NYT, OHTL, OISHI, OR, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PIMO, PJW, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PR9, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROS, PROUD, PTL, RAM, RBF, RCI, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RS, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SAK, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCGP, SCI, SCM, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STAR, STARK, STC, STEC, STGT, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, T, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKN, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRT, TRUBB, TSE, TSF, TSI, TSR, TSTE, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UVAN, VARO, VCOM, VI, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, WR, XPG YCI, YGG, YUASA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 30, 2021) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.