OFFSHORE INVESTMENT
STRATEGY

ISSUE **JUNE 2021**

SCBS

เมื่อห่วงโซ่อุปทาน กำลัง...มีปัญหา?

WEALTH RESEARCH DEPARTMENT
SCB SECURITIES CO., LTD.

Where to invest?

Supply chain shortage

บทสรุปการลงทุน

เรามองว่าปัญหาอุปทานตึงตัวนั้นจะส่งผลในระยะสั้นทั้งในภาพของราคาที่จะปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นและจะส่งผลถึงแรงกดดันต่อแนวโน้มของอัตราการทำกำไรในช่วงของครึ่งปีหลังของปี 2021 และจะเริ่มคลี่คลายในช่วงปลายปี 2021 และจะเข้าสู่จุดสมดุลในปี 2022 เราจึงมองวภาพการลงทุนในธีมนี้เป็นระยะสั้น 6 เดือนแต่ด้วยราคาที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นแรงจึงต้องเพิ่มความระมัดระวังมากขึ้น และเน้นอุตสาหกรรมที่ได้ประโยชน์จากนโยบายในระยะยาวเป็นหลัก

การขาดแคลนชิ้นส่วนอิเลกทรอนิกส์นั้นจะกระทบกับหลายธุรกิจโดยเฉพาะในธุรกิจปลายน้ำ ในส่วนของผู้ผลิตนั้นได้ประโยชน์จากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งทำให้อัตราการผลิตอยู่ในระดับสูง ความชัดเจนของกำไรมีมากขึ้นและยาวขึ้น นอกจากนั้นการสะสมสินค้าคงเหลือให้เพียงพอต่อความต้องการนั้นจะช่วยให้ช่วงสั้นดีขึ้นและทำให้วัฏจักรของยอดขายเซมิคอนดักเตอร์ขยายตัวอีก 2 ไตรมาส ในกลุ่มนี้เราชอบหุ้นที่มีความสามารถในการแข่งขันระยะยาวและมีเทคโนโลยีค่อนข้างสูง TSMC, AMD, และ Renesas Electronics

ในส่วนของราคาสินค้าเกษตรเรามองว่าในปี 2021 จะเป็นปีที่ดีที่สุดและจะเริ่มลดลงตามภาพอุปทานที่จะเข้ามาตั้งแต่ไตรมาสที่ 4 เป็นต้นไป จึงอาจจะไม่ใช่กลุ่มที่เก็งกำไรบนราคาสินค้าเกษตรความเสี่ยงและผลตอบแทนไม่คุ้มค่า

เราแนะนำขายทำกำไรบางส่วนสำหรับหุ้นกลุ่มเดินเรือที่ราคามีการปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ และเรามองว่าค่าระวางเรือที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นนั้นเป็นปัญหาคอขวดและอุปสงค์ที่อั้นจากการเปิดประเทศพร้อมกันในระยะสั้นมากกว่าการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างของการขนส่งทางเรือหรืออุปทานจะลดลงในระยะยาว

เรามองว่าโลหะอุตสาหกรรมมีโอกาสในการปรับเพิ่มขึ้นจากนโยบายและเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องกับพลังงานสะอาด ทำให้เรามองว่าหุ้นกลุ่มเหมืองแร่ก็ยังมีความน่าสนใจจากราคาโลหะที่อยู่ในระดับสูงและมีความเสี่ยงด้านการเงินต่ำ อาทิเช่น Freeport-McMoran, Ganfeng Lithium, South32,

สำหรับภาพอุปทานของห้องพักใหม่นั้นยังไม่เข้าสู่ตลาดในปี 2021-2022 แต่เราเริ่มเห็นสัญญาณการมาของห้องพักใหม่จากห้องที่ระหว่างวางแผนและระหว่างก่อสร้างที่เริ่มเพิ่มขึ้น เรามองว่าหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวจะยังเป็นกลุ่มที่ให้ผลตบอแทนดีแต่ให้เน้นหุ้นที่ราคายังไม่กลับไปจุดเดิมก่อนเกิด COVID-19 โดยเราชอบหุ้นที่ได้ประโยชน์จากการเปิดประเทศอย่าง Boeing, Airbus, Marriott International, Flughafen Zurich, China Tourism Group Duty Free

ในปี 2021 เรากำลังเผชิญกับความไม่สมดุลของอุปทาน

01 สินค้าเกษตร

สินค้าเกษตรปรับตัวเพิ่มขึ้นจากความต้องการของประเทศพัฒนาที่เริ่มคลี่คลายจาก COVID-19 และความต้องการของจีนเพิ่มขึ้นอย่างมาก รวมถึงผลกระทบของสินค้าเกษตรในอเมริกาใต้ได้รับผลกระทบจากความแห้งแล้งทำให้ผลผลิตที่น้อยลง

02 ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

ความต้องการสินค้าอิเล็กทรอนิกส์เพิ่มสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากภาวะของ Work From Home และการออกสินค้าใหม่อย่างต่อเนื่อง ทำให้การผลิตไม่เพียงพอ โดยเฉพาะในกลุ่มยานยนต์ที่เริ่มเห็นผลกระทบจากการขาดแคลนชิปซึ่งเป็นผลมาจากความต้องการที่สูงกว่าที่คาด

03 โลหะ

โลหะภาคอุตสาหกรรมนั้นมีราคาปรับตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นผลมาจากความต้องการในการใช้จริงไม่ว่าจากรถยนต์ไฟฟ้า แบตเตอรี่ พลังงานสะอาด รวมถึงชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์เป็นสำคัญ แม้ว่าจะเผชิญกับมาตรการควบคุมการเก็งกำไรของจีน

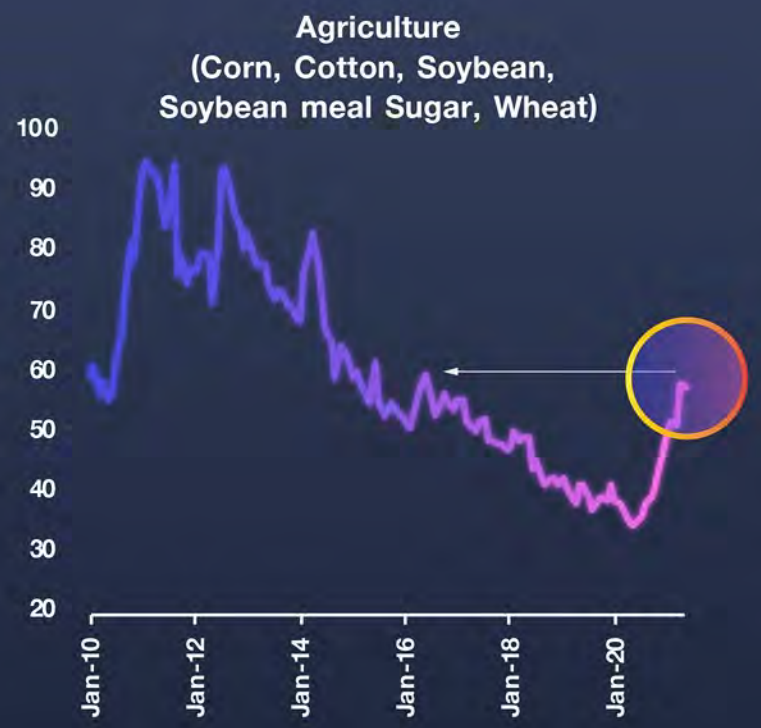
04 สายเดินเรือ

การส่งออกและการค้าขายระหว่างประเทศเติบโตค่อนข้างสูง แต่มีปัญหาคอขวดของสายเดินเรือที่ใช้เวลาในท่าเรือมากกว่าระดับปกติ ทำให้ราคาค่าระวางเรือปรับตัวเพิ่มขึ้น รวมถึงอุปทานของเรือใหม่ในปี 2021 ยังมีอยู่อย่างจำกัด

05 ห้องพักใหม่

แม้ว่าจะมีการเปิดประเทศและมีการเดินทางระหว่างประเทศ แต่เราเริ่มเห็นการเพิ่มขึ้นของอุปทานห้องใหม่ซึ่งอาจจะมาส่งผลกระทบกับการฟื้นตัวของรายได้ต่อห้องพักในช่วงที่อุปสงค์ค่อยๆฟื้นตัว

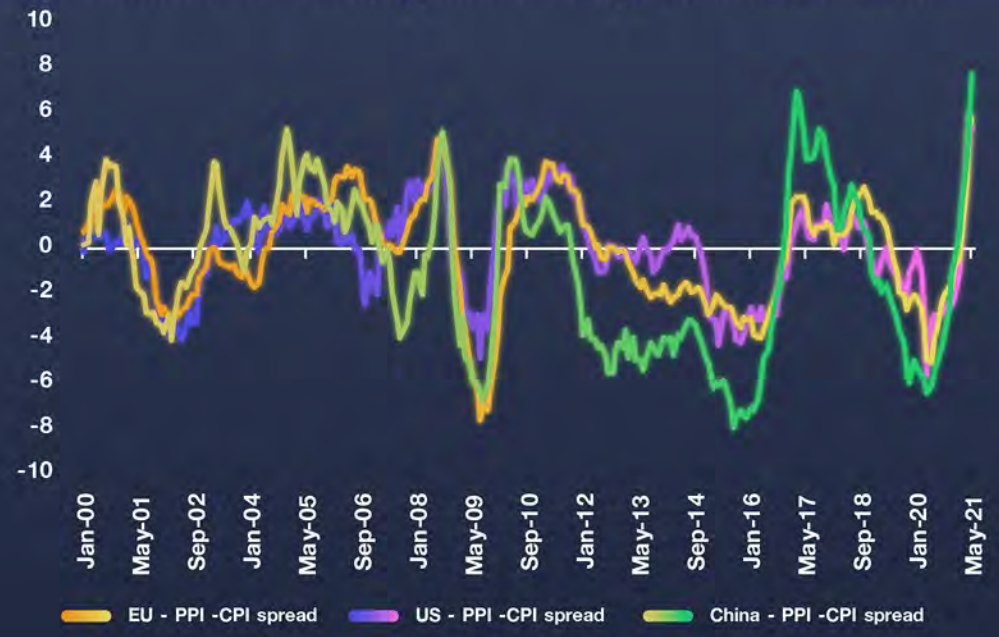
สิ่งที่ตามมา....



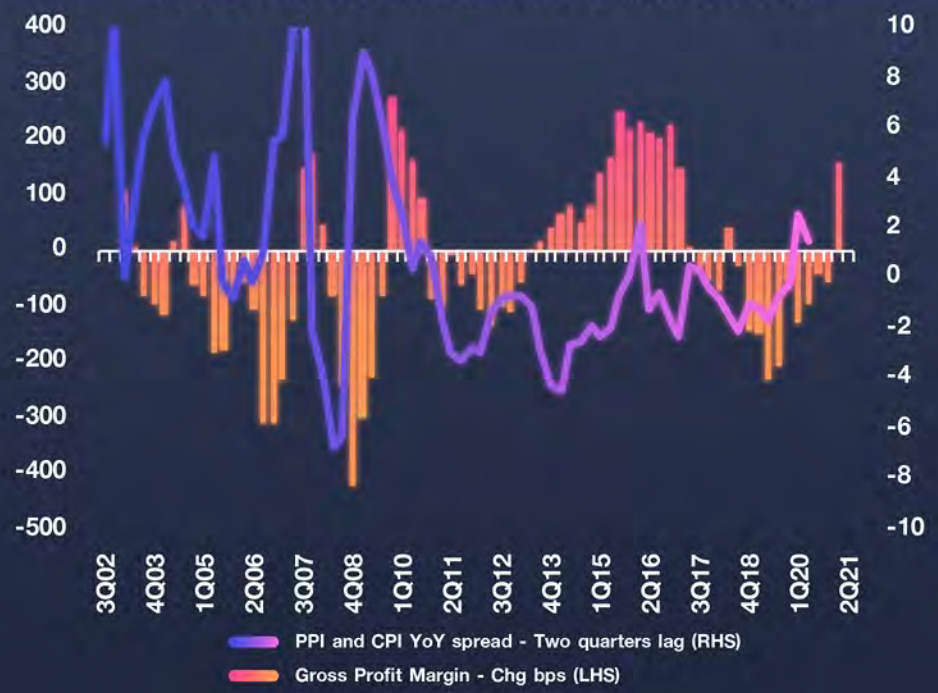
เนื่องจากความต้องการฟื้นตัวเร็วกว่าที่คาดการณ์ตามการกระจายวัคซีนที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่ภาพของอุปทานที่จะสนับสนุนการฟื้นตัวของอุปสงค์มีค่อนข้างจำกัดทั้งจากนโยบาย ภูมิอากาศ และแรงงานที่มีจำกัดในช่วง COVID-19 ส่งผลให้ราคาโลหะอุตสาหกรรม ราคาสินค้าเกษตร ค่าระวางเรือ รวมถึงราคาชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องและทำจุดสูงสุดใหม่ในรอบหลายปี จนทำให้ความความกังวลของต้นทุนสินค้าเพิ่มสูงขึ้นจนไม่สามารถส่งผ่านไปยังลูกค้าได้และจะกระทบกับอัตราการทำกำไรในช่วงไตรมาสที่ 2 เป็นต้นไปอย่างน้อยอีก 1-2 ไตรมาสจนกว่าสถานการณ์ของภาคอุปทานจะเริ่มฟื้นตัวและปรับเข้าสู่จุดสมดุลในปี 2022 ซึ่งเป็นช่วงที่เศรษฐกิจที่อุปสงค์จะเติบโตด้วยอัตราการเติบโตที่ชะลอตัวลง

แนวโน้มต้นทุนสูงขึ้นทำให้มีความเสี่ยงกับอัตราการทำกำไร

ส่วนต่างของดัชนีราคาผู้ผลิตและราคาผู้บริโภคเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

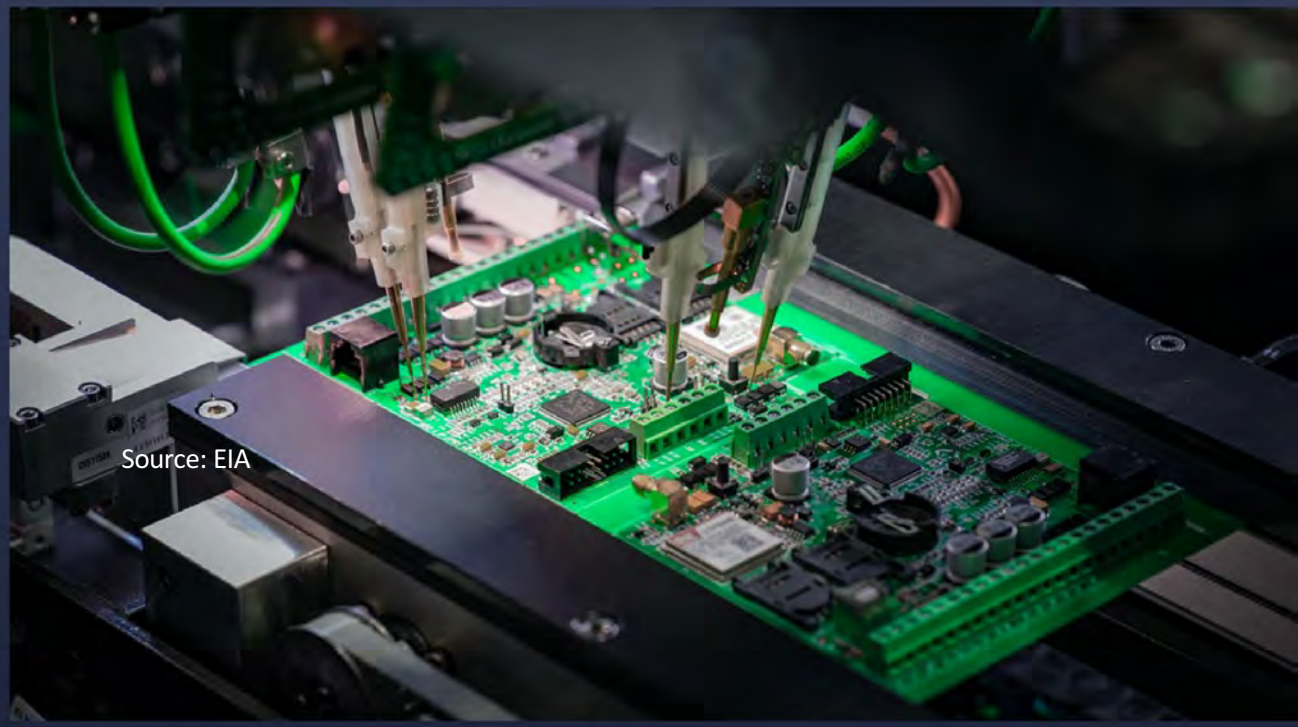


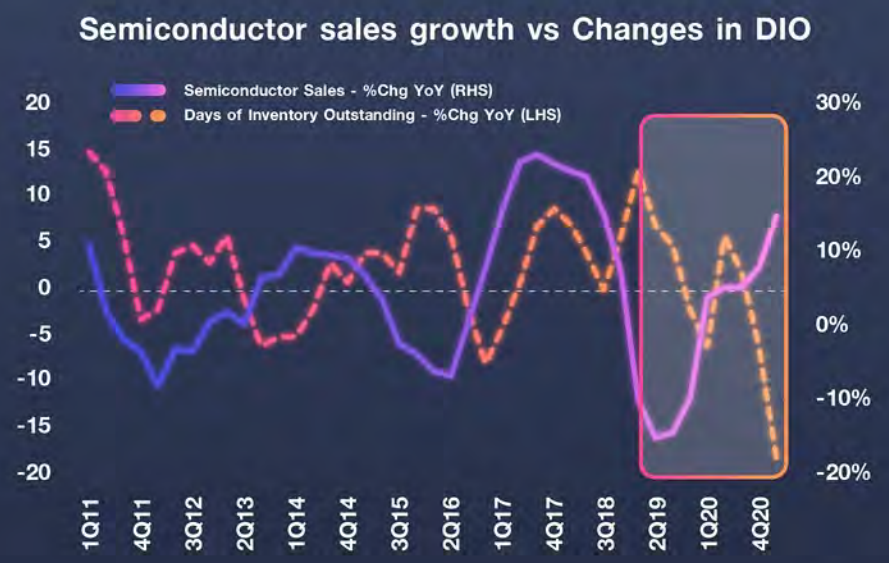
ส่วนต่างของ PPI และ CPI
ไทยส่งผลลบกับอัตราการทำกำไรราวสองไตรมาส

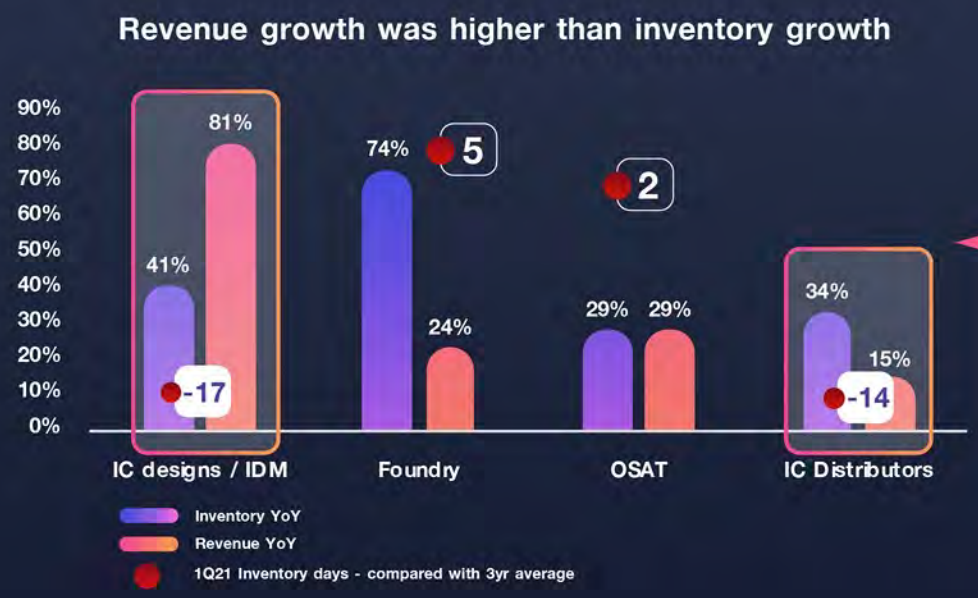


ภาวะหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทานทั่วโลกเป็นปัจจัยเสี่ยงที่เพิ่งเกิดขึ้น ผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากภาวะหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทานทั่วโลกได้แก่ ราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้น ต้นทุนด้านโลจิสติกส์ที่สูงขึ้น และระยะเวลาส่งมอบที่นานกว่าปกติ โดยปกติแล้วราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่สูงขึ้นมักถูกใช้เป็นตัวชี้นำด้านราคาของผู้ผลิต ผู้ผลิตหลายรายกำลังประสบกับแรงกดดันด้านต้นทุนการผลิต ส่วนต่างระหว่าง PPI กับ CPI ที่กว้างขึ้นอาจจะสร้างแรงกดดันต่ออัตราการทำกำไร เนื่องจากบริษัทต่างๆ ไม่สามารถส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้นไปยังลูกค้าได้ทั้งหมด การวิเคราะห์ของเราพบว่าโดยปกติแล้วอัตรากำไรขั้นต้นของไทยมักจะลดลงภายใน 2 ไตรมาสหลังจากส่วนต่างระหว่าง PPI กับ CPI กว้างขึ้น ดังนั้นจึงหลีกเลี่ยงไม่ได้ที่การเติบโตอาจจะชะลอตัวลงไม่ว่าจะในรูปของรายได้ที่ส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้นไปให้ลูกค้าทำให้กำลังซื้อลดลง หรืออัตราการทำกำไรที่ลดลงในกรณีที่ไม่สามารถส่งผ่านต้นทุนได้

1 การขาดแคลนชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์


Source: EIA



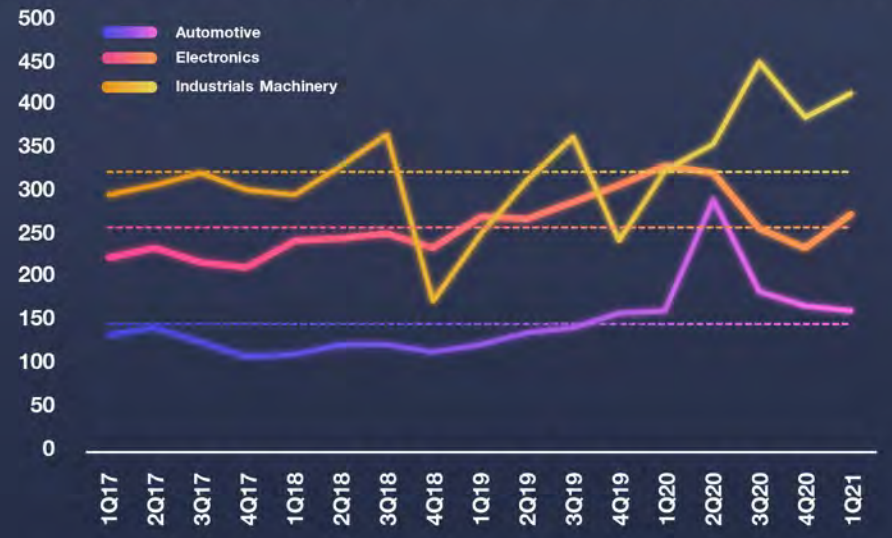


1 การขาดแคลนชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

อัตราการใช้กำลังการผลิตของผู้ผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์เพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากความต้องการ Smartphones, อุปกรณ์เกมส์และคอมพิวเตอร์ ซึ่งช่วงหลักความต้องการรถยนต์เพิ่มขึ้นจนทำให้เกิดการขาดแคลนชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์สะท้อนจากระยะเวลาการขายสินค้าที่สั้นลงและยอดขายปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งนับว่าเป็นช่วงที่จำนวนสินค้าคงคลังอยู่ในระดับต่ำ โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมการออกแบบวงจรรวมและอะไหล่ อาทิเช่น MCU, Analog, CPU, GPU และ DRAM

เราประเมินว่าในไตรมาสที่ 2-3 สถานการณ์จะแย่ลงอีกเพราะลูกค้าจะเร่งสะสมสินค้ามากขึ้นและทำสัญญาซื้อขายยาวขึ้น รวมถึงราคาของสินค้าจะปรับตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งหากว่าภาพของอุปสงค์ยังเพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวเรามองว่าการเพิ่มกำลังการผลิตในช่วงสั้นมีค่อนข้างจำกัด ความคลี่คลายในประเด็นนี้ในระยะสั้นในช่วงปี 2021 ค่อนข้างจำกัด

ระยะเวลาการขายสินค้าของกลุ่มที่ได้รับผลกระทบจากการขาดแคลนชิ้นส่วน



ดัชนีเวลาขนส่งวัตถุดิบ

ของไทยเห็นผลกระทบจำกัดในไตรมาสที่ 1 แต่จะเห็นผลมากขึ้นต่อผลประกอบการในไตรมาสที่ 2-3

บริษัทผลิตรถยนต์ในประเทศไทยเป็นกลุ่มที่ได้รับผลกระทบน้อยที่สุดใน 1Q64 เราพบว่าผลกระทบจากสถานการณ์ขาดแคลนชิปต่อประเทศไทยมีจำกัดใน 1Q64 ในขณะที่บริษัทในกลุ่มยานยนต์และสินค้าอุตสาหกรรมต่างก็สะสมสินค้าคงคลังเพิ่มเพื่อรับมือกับสถานการณ์ขาดแคลนชิปใน 2Q-3Q64 จำนวนวันสินค้าคงคลังของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์และกลุ่มยานยนต์อยู่ที่ค่าเฉลี่ยระยะยาว

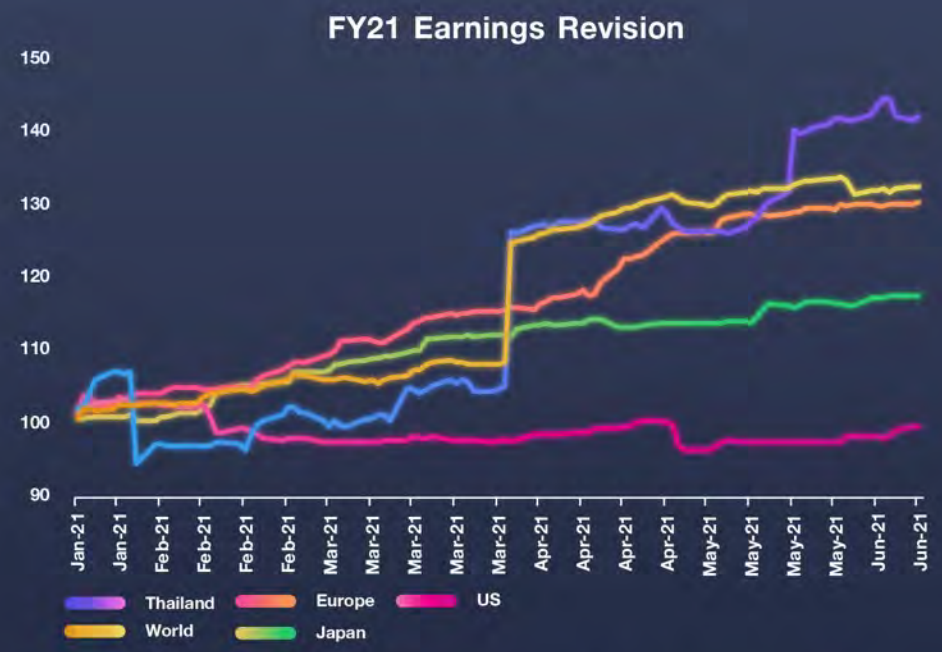
ดัชนีเวลาขนส่งวัตถุดิบ ชี้ให้เห็นว่ามีความล่าช้าค่อนข้างมากในการส่งมอบวัตถุดิบ นอกจากนี้การส่งมอบก็ใช้เวลานานขึ้นในช่วงไม่กี่เดือนที่ผ่านมาสำหรับสหรัฐฯ ญี่ปุ่น และไต้หวัน ปัจจุบันบริษัทไทยเข้ามามีส่วนร่วมในห่วงโซ่อุปทานทั่วโลกมากขึ้น ดังนั้นจึงจำเป็นต้องจับตาดูสถานการณ์เกี่ยวกับข้อจำกัดด้านอุปทานในหลายๆ ประเทศที่อาจส่งผลกระทบต่อประเทศไทยซึ่งเราคิดว่าจะเกิดขึ้นในไตรมาส 2Q-3Q64

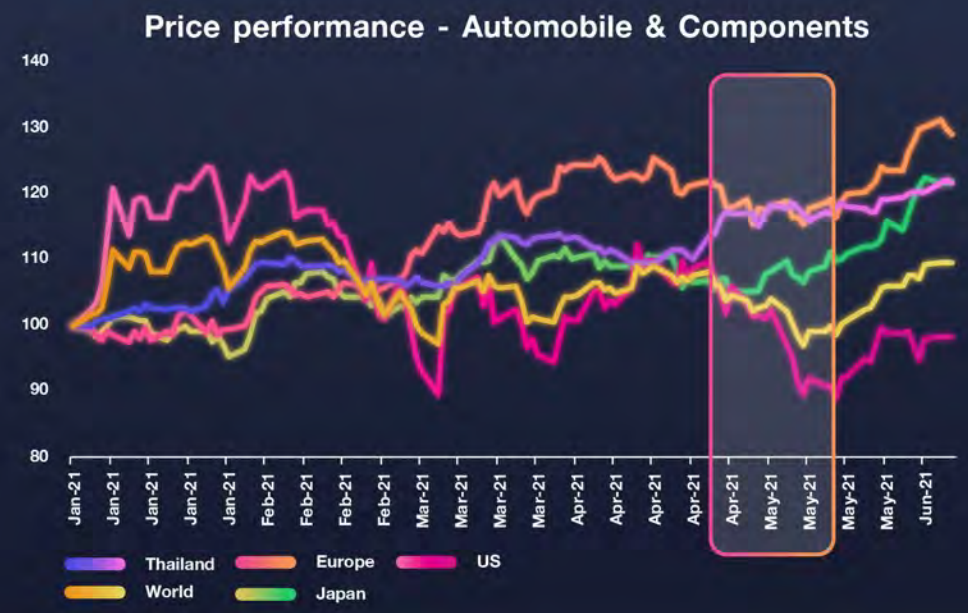
การแก้ไขปัญหาในมุมมองของผู้ผลิตเซมิคอนดักเตอร์ ในภาพรวมมองว่าปัญหาการขาดแคลนจะไม่ลดลงจนถึงปี 2022

Analog Devices	ห่วงโซ่อุปทานยังคงตึงตัว ผู้ผลิตแผงวงจรขนาดใหญ่มีการผลิตที่มากขึ้นอย่างชัดเจนจากอุปสงค์และเป็นการยากที่จะทำให้อุปทานเพิ่มได้ทันอุปสงค์ ความน่าจะเป็นของภาพอุปสงค์และอุปทานที่มีเสถียรภาพมากขึ้นนั้นอาจจะใช้เวลาเป็นหลักหลายไตรมาสไม่ใช่แค่หลักเดือน
Arrow Electronics	ภาพอุปสงค์ค่อนข้างแข็งแกร่ง ยอดคำสั่งซื้อเพิ่มขึ้นซึ่งไม่ใช่จากการซื้อด้วยความตื่นตระหนกแต่เป็นเพราะลูกค้าที่ต้องการความมั่นคงในฝั่งอุปทาน โดยตามปกติบริษัทจะเห็นคำสั่งซื้อที่ชัดเจน 90-120 วันแต่ในปัจจุบันเห็นคำสั่งซื้อเต็มไปอย่างน้อย 2 ไตรมาส
Avnet	อุปทานที่ตึงตัวนั้นกระจุกตัวอยู่ในสินค้าบางอย่างเช่นอุปกรณ์ควบคุม (MCU) โดยอุปทานที่ตึงตัวนั้นสามารถเห็นได้ในสินค้าเซมิคอนดักเตอร์
Impinj	ยอดคำสั่งซื้อและสินค้าที่รอส่งมอบนั้นอยู่ในระดับสูงที่สุดเป็นประวัติกาล อุปทานที่ขาดแคลนนั้นสามารถเห็นได้ในวงกว้าง โดยหนักที่สุดเป็นอุตสาหกรรมยานยนต์ และกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เครื่องใช้ไฟฟ้า คอมพิวเตอร์ส่วนบุคคล บริษัทประเมินว่าความไม่สมดุลนี้อาจจะลากยาวจนถึงปี 2022
Micron Technology	การขาดแคลนนั้นเริ่มส่งผลกระทบในหลายอุตสาหกรรม ซึ่งตีความหมายว่าอุปสงค์ที่แข็งแกร่งและการเร่งตัวของเทคโนโลยีใหม่จาก COVID-19 รวมไปถึงอุปสงค์อื่นจากผู้บริโภคนั้นเร่งตัวขึ้นในปี 2021 สินค้าประเภท DRAM นั้นขาดแคลน และคาดว่าสถานการณ์นี้จะเห็นไปตลอดปี 2021
NVDA	การขาดแคลนชิปคอมพิวเตอร์นั้นจะกระทบกับภาคการผลิตตั้งแต่รถยนต์ถึงสินค้าอิเลกทรอนิกส์ การผลิตและส่งมอบที่นานขึ้น รวมถึงขั้นตอนในการผลิตที่ซับซ้อนขึ้นจะทำให้อุปทานตึงตัวต่อไปในไตรมาสที่ 3 เป็นอย่างน้อย
Qorvo	บริษัทประเมินว่าความแข็งแกร่งของอุปสงค์จะยังเห็นในไตรมาสที่ 3 แต่ในฝั่งอุปทานมีความท้าทายเพราะบริษัทเผชิญปัญหาอุปทานขาดแคลนแต่ประเมินว่าจะใช้เวลาอีกไม่เกิน 6 เดือน
Skyworks Solution	อุปทานตึงตัวนั้นเกิดขึ้นทั้งระบบของเซมิคอนดักเตอร์ แต่หากว่าอุปสงค์ที่แข็งแกร่งนั้นยาวกว่าที่คิดอาจจะส่งผลกระทบกับบริษัทเพราะบริษัทอาจจะเผชิญกับปัญหาชิ้นส่วนที่ขาดแคลนแม้ว่าจะทำการกักตุนไว้ในระดับหนึ่งแล้ว
TSMC	การผลิตของบริษัทอยู่ในระดับเต็มกำลังการผลิต หากจะมีการขยายกำลังการผลิตต้องพิจารณาถึงการสร้างโรงงานใหม่ซึ่งบริษัทได้ตั้งงบลงทุนราว 1 แสนล้านเหรียญในเทคโนโลยีใหม่ ด้วยกำลังการผลิตที่ตึงตัวทำให้กำลังการผลิตจะไม่สามารถเพิ่มได้จนกระทั่งปี 2023 และมองว่าการผลิตที่อยู่ระดับสูงนั้นจะช่วยให้อัตราการทำกำไรเพิ่มขึ้น

...ส่งผลกระทบกับกลุ่มยานยนต์มากกว่ากลุ่มอื่น

Ford	บริษัทสูญเสียการผลิตประมาณ 17% ในไตรมาสที่ 1 และประเมินว่าจะกระทบกำลังการผลิตประมาณ 50% ในไตรมาสที่ 2 จากปัญหาการขาดแคลนชิ้นส่วน โดยในภาพรวมจะกระทบการผลิตประมาณ 1.1 ล้านคัน
GM	คาดการณ์ว่าห่วงโซ่อุปทานจะได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญในไตรมาสที่ 2 และประเมินว่าจะมีโรงงานที่ต้องปิดเพิ่มขึ้น เนื่องจากมีสินค้าคงคลังในปริมาณที่น้อย
BMW	ไม่ได้รับผลกระทบจากการขาดแคลนชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ในไตรมาสที่ 1 ส่วนในไตรมาสที่ 2 เริ่มมีความท้าทายเพราะโรงงานผลิตสองแห่งต้องปิด
Volkswagen	บริษัทคาดว่าจะเริ่มเห็นผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากการขาดแคลนชิ้นส่วนในไตรมาสที่ 2
Daimler	การส่งมอบสินค้าได้รับผลกระทบในไตรมาสที่ 1 และจะยังส่งผลกับยอดขายในไตรมาสที่ 2 บริษัทประเมินว่าจะเริ่มดีขึ้นใน 2H21 และการฟื้นตัวอย่างเต็มที่จะยังไม่เห็นในปี 2021
Toyota	บริษัทคาดการณ์ว่าการขาดแคลนชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์จะกระทบการผลิตประมาณ 100,000-400,000 คัน
Honda	บริษัทประเมินว่ากำลังการผลิตจะลดลง 200,000 - 300,000 คันในไตรมาสที่ 2
Nissan	การขาดแคลนชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ทำให้กำลังการผลิตลดลง 250,000 คัน โดยรวมคาดว่าจะกระทบการผลิตประมาณ 500,000 คันใน 1H21
Mazda	การผลิตลดลง 7,000 คันในเดือน ก.พ. ซึ่งจะส่งผลกับเป้าหมายการผลิตและอัตราการทำกำไรของบริษัท โดยอาจจะกระทบการส่งมอบรถยนต์ในปี 2021 ราว 70,000 คัน





ราคาเริ่มฟื้นตัวและตลาดยังไม่ปรับประมาณการลง

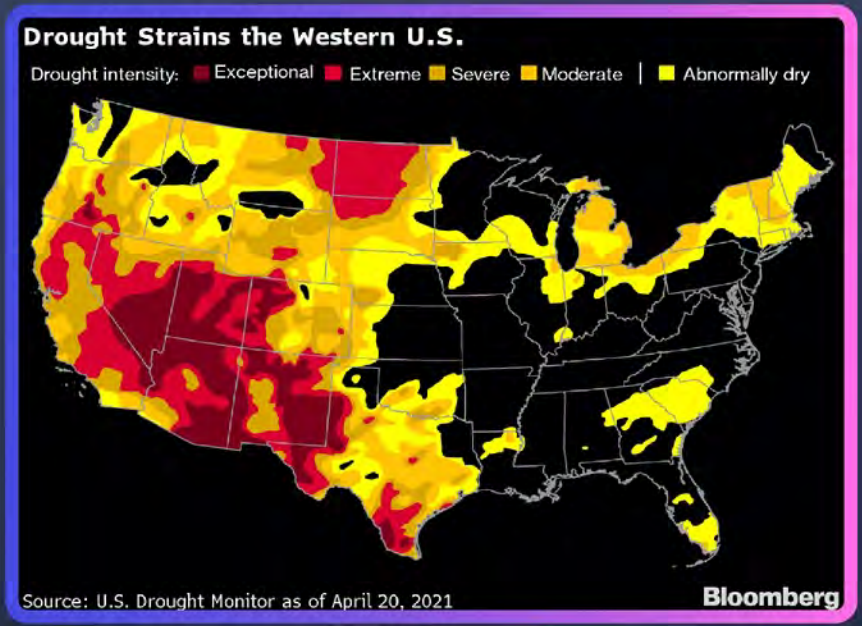
แม้ว่าในเชิงภาพรวมกลุ่มยานยนต์จะได้รับผลกระทบมากที่สุดกลุ่มหนึ่ง ไม่ว่าจะจากการขายที่ต้องใช้เวลาส่งมอบนานขึ้นซึ่งกระทบกับรายได้ และการปิดโรงงานผลิตเนื่องจากการขาดแคลนชิ้นส่วนซึ่งน่าจะเป็นอย่างนี้ไปอีกอย่างน้อย 6 เดือน แต่การตอบสนองของตลาดมีค่อนข้างจำกัด ทั้งนี้มีความเป็นไปได้ที่ตลาดมองว่าอุปสงค์ที่ฟื้นตัวแรงและการตอบรับที่ดีของรถยนต์ไฟฟ้าน่าจะตัวช่วยลดผลกระทบของการขาดแคลน ชิ้นส่วน และยอดที่ได้รับผลกระทบเพียงแค่ 2%-5% ของยอดผลิตรถยนต์ทั่วโลก ทำให้ตลาดยังไม่ปรับประมาณการลงและราคาหุ้นในกลุ่มนี้ก็เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ซึ่งเรามองว่าตลาดให้ความสำคัญกับประเด็นนี้น้อยเกินไปเพราะการเพิ่มกำลังการผลิตที่จะแก้ปัญหาในระยะกลางถึงยาวนั้นไปอยู่ในกลุ่มที่อัตราการทำกำไรสูงซึ่งไม่ใช่การผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ของรถยนต์ที่มีอัตราการทำกำไรต่ำ เราเชื่อว่ากลุ่มยานยนต์ยังไงก็ได้รับผลกระทบอย่างน้อยก็ในไตรมาสที่ 2-3 ปี 2021

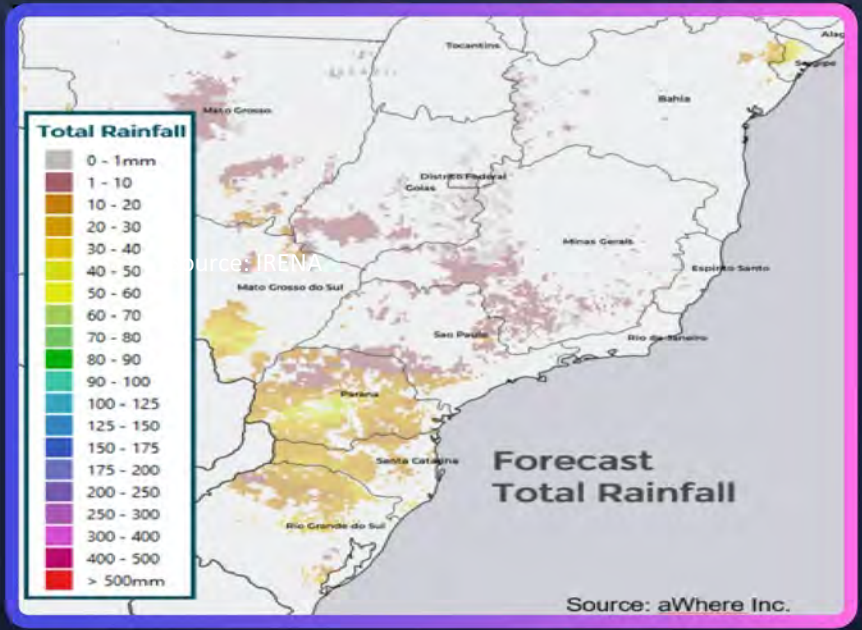
2 การขาดแคลนสินค้าเกษตร ทำให้ราคาสูงสุดในรอบ 5 ปี

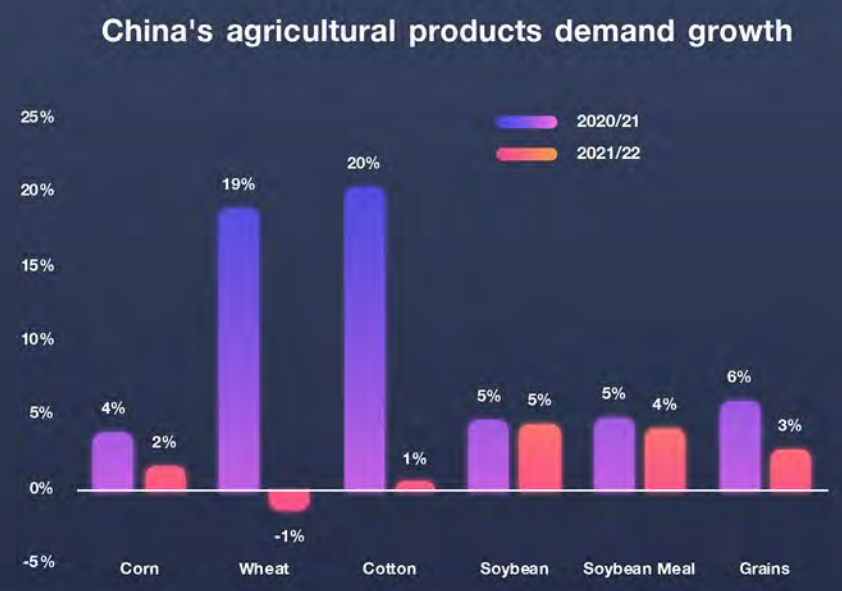
2 การขาดแคลนสินค้าเกษตร ทำให้ราคาสูงสุดในรอบ 5 ปี

ราคาสินค้าเกษตรมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นโดยตั้งแต่ต้นปี 2021 เพิ่มขึ้น 24% ต่อเนื่องจากปี 2020 ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาแล้ว 16% ซึ่งนับเป็นการปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่จุดสูงสุดในรอบ 5 ปี ซึ่งมีราคาข้าวโพดและราคาถั่วเหลืองเป็นสินค้าที่มีการปรับตัวขึ้นแรง

4 สาเหตุสำคัญมีทั้งปัจจัยเศรษฐกิจและปัจจัยภูมิอากาศที่ส่งผลให้ราคาสินค้าเกษตรปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น 1) ความต้องการสินค้าเกษตรของจีนเพิ่มขึ้น 2) อุปทานได้รับผลกระทบจากความแห้งแล้งสืบเนื่องจากภาวะลานีญาในทวีปอเมริกา 3) เศรษฐกิจโลกฟื้นตัว 4) ค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่าและอัตราผลตอบแทนพันธบัตรเพิ่มขึ้น ส่งผลให้อุปสงค์เติบโตมากกว่าที่คาดซ้ำเติมภาพอุปทานที่ผลผลิตออกมาน้อยกว่าที่คาดการณ์ แต่อย่างไรก็ดีเรามองว่าการขาดแคลนสินค้าเกษตรเป็นเพียงระยะสั้นและเป็นรอบฤดูกาลที่ในปี 2022 ที่มีแนวโน้มผลผลิตฟื้นตัวจากภูมิอากาศที่เอื้ออำนวยมากขึ้น ส่วนอุปสงค์อาจจะชะลอตามภาพของเศรษฐกิจที่อาจจะมีความร้อนแรงน้อยลง

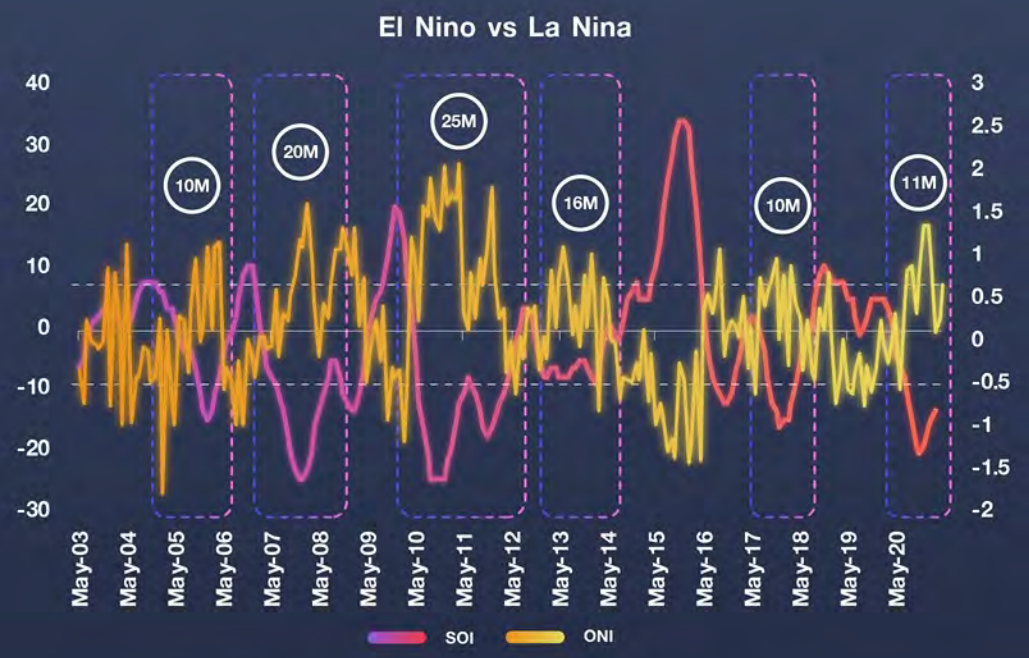


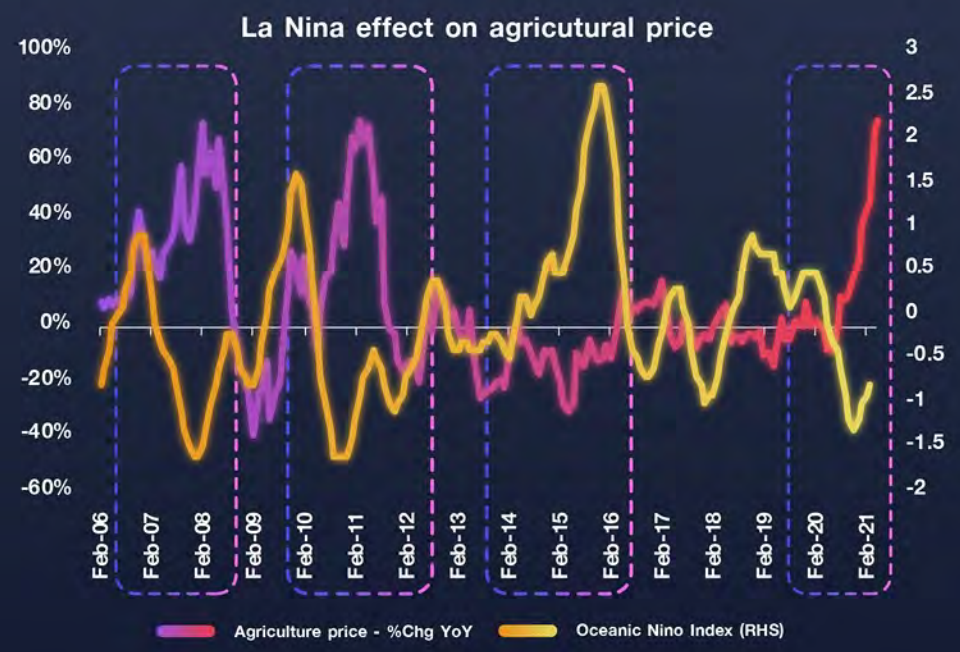




มาจากผลกระทบของภูมิอากาศและความต้องการของจีน

ในปี 2021-2022 มีการคาดการณ์ของกระทรวงเกษตรสหรัฐบ่งชี้ว่าความต้องการสินค้าเกษตรของจีนนั้นจะยังมีอัตราการเติบโตต่อเนื่อง แม้ว่าจะเติบโตสูงในปี 2020 แต่อย่างไรก็ดีทางพบว่าทางฝั่งตะวันตกที่เป็นพื้นที่ทางการเกษตรของสหรัฐและหลายส่วนของบราซิล (ข้าวโพด ถั่วเลือง อ้อย) เผชิญภาวะแห้งแล้งจากลานีญาในช่วงไตรมาสที่ 2 ดังนั้นความไม่สมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานจะยังเกิดขึ้นและมีแนวโน้มจะทำให้ราคาสินค้าเกษตรยังยืนอยู่ในระดับที่สูงจนกว่าสภาวะอากาศเริ่มดีขึ้นและคาดว่าในปี 2022 จึงจะกลับเข้าสู่จุดสมดุล

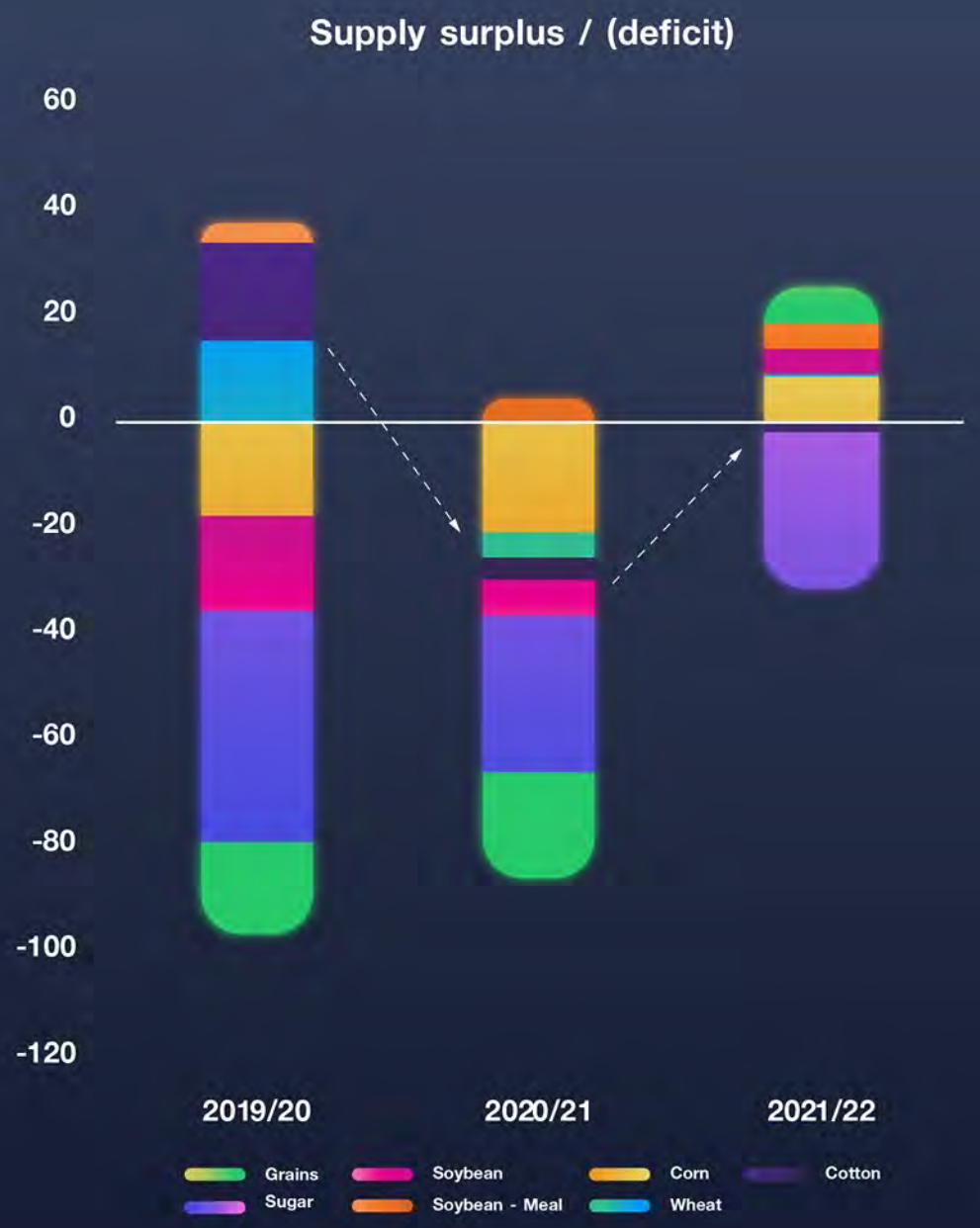




La Nina จะอยู่ในฟังทวีปอเมริกา อีกนานแค่ไหน?

จากข้อมูลล่าสุดขององค์การบริหารมหาสมุทรและชั้นบรรยากาศแห่งชาติสหรัฐยังคงบ่งชี้ว่าทางฟังทวีปอเมริกาจะยังเผชิญกับสภาวะลานีญาและทางฟังมหาสมุทรแปซิฟิกนั้มีสภาวะเอลนิโญ ซึ่งตามปกติสภาวะลานีญาจะใช้เวลาราว 9-12 เดือนและบางช่วงอาจจะใช้เวลาถึง 2 ปี ในรอบนี้นั้นลานีญาเกิดตั้งแต่ในเดือน ก.ค. 2020 หรือคิดเป็น 11 เดือน ซึ่งก็ยังอยู่ในกรอบของค่าเฉลี่ยในอดีต ดังนั้นอาจจะต้องเริ่มดูสภาวะลานีญาว่าจะลดลงในช่วงของครึ่งปีหลังหรือไม่ หากว่าสภาพอากาศกลับเข้าสู่สภาวะปกติ เราจะเห็นอุปทานของถั่วเหลือง ข้าวโพด อ้อย และมันสำปะหลังเริ่มเข้าสู่ตลาดตั้งแต่ไตรมาสที่ 4 เป็นต้นไป

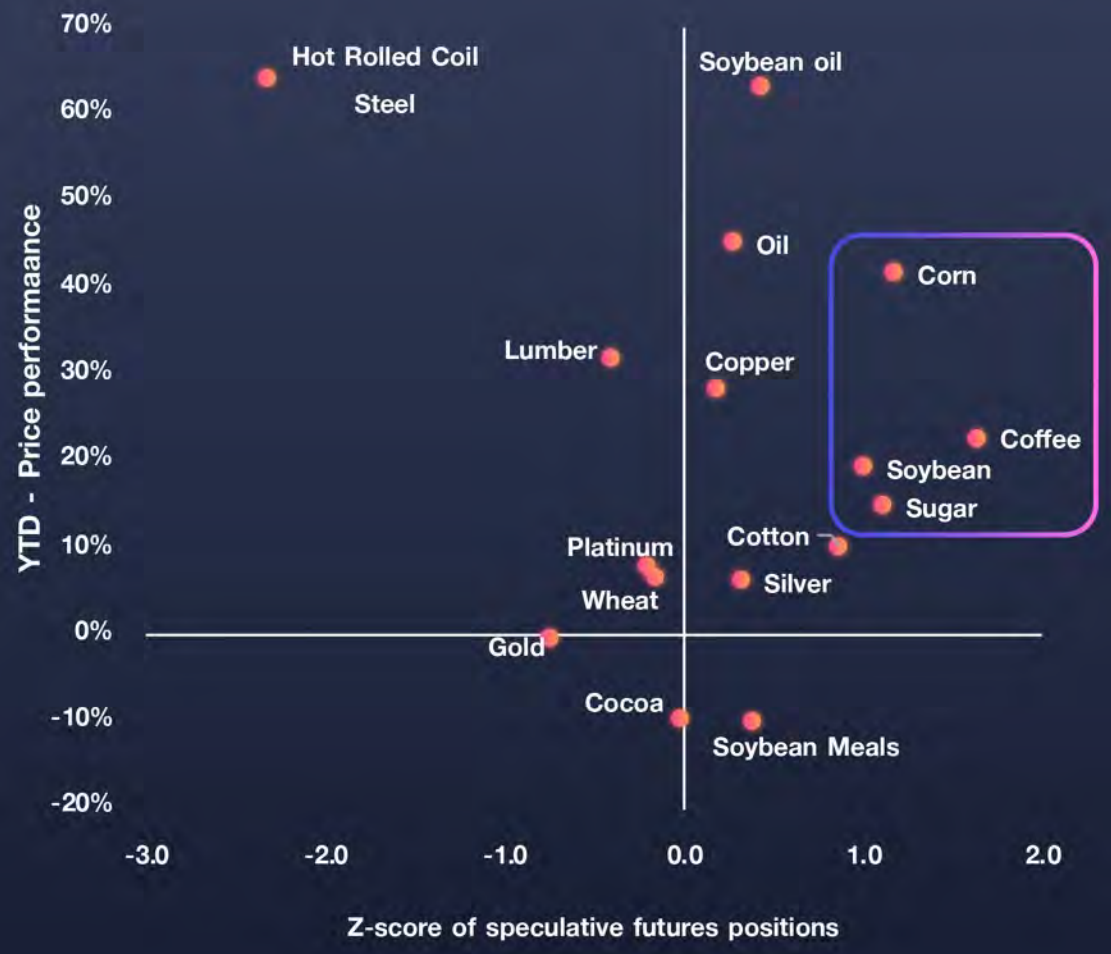
จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสภาวะลานีญาและราคาสินค้าเกษตรจะปรับตัวลดลงในช่วงที่สภาวะลานีญาอ่อนตัวลง ดังนั้นอาจจะต้งเริ่มระมัดระวังแนวโน้มราคาสินค้าเกษตรอาจจะปรับตัวลดลงเข้าสู่จุดสมดุลตั้งแต่ในไตรมาสที่ 4 ปี 2021 เป็นต้นไป เราจึงเชื่อว่าราคาสินค้าเกษตรนั้นสะท้อนภาพของลานีญาไปแล้ว



เราต้องติดตามผลผลิตในฤดูเก็บเกี่ยวที่กำลังจะมาถึง

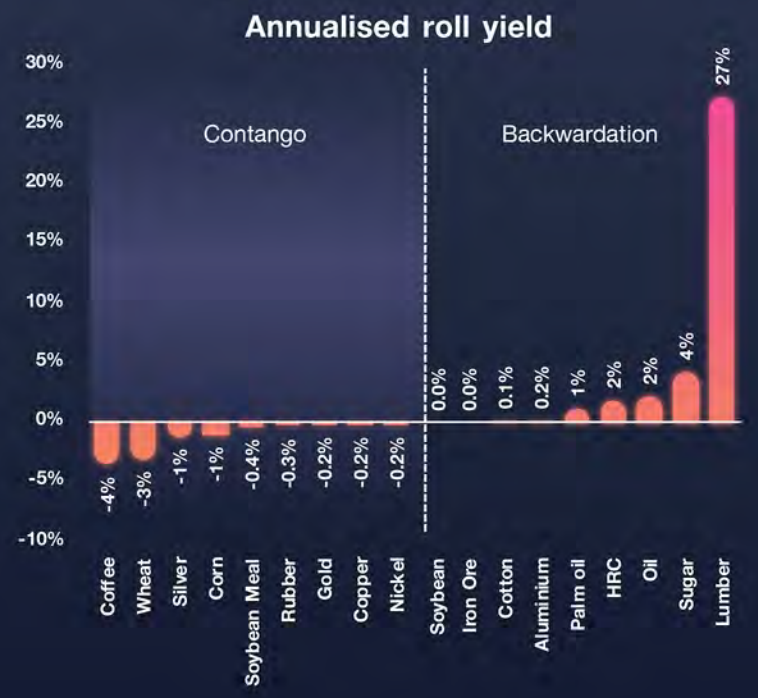
จากการคาดการณ์ภาพอุปสงค์อุปทานของกระทรวงเกษตรสหรัฐบ่งชี้ว่าในปี 2021 นั้นสินค้าเกษตรเป็นภาพที่อุปสงค์มากกว่าอุปทานในเกือบทุกสินค้ายกเว้นกากถั่วเหลือง ซึ่งก็สะท้อนในราคาที่ปรับตัวลดลง 8% ซึ่งเรามองว่าตลาดก็เห็นความไม่สมดุลของอุปสงค์และอุปทานสะท้อนผ่านราคา โดยในปี 2021 นั้นทางกระทรวงเกษตรสหรัฐมองว่าจะเกิดอุปทานส่วนขาด (Supply Deficit) และในปี 2022 นั้นจะเกิดสภาวะอุปทานส่วนเกินหรือภาวะสินค้าล้นตลาด (Supply Surplus) ซึ่งนั้นหมายความว่าสภาวะลานีญาจะจบในปี 2021 และการเติบโตของเศรษฐกิจโลกจะเริ่มน้อยลงจึงจะทำให้การคาดการณ์ถูกต้อง ซึ่งก็จะสอดคล้องกับมุมมองที่ว่าราคาสินค้าเกษตรอาจจะปรับตัวลงในปี 2022 ซึ่งอาจจะมีเพียงแค่อ้อยที่อาจจะใช้เวลาในการปลูกนานกว่าหรือนโยบายผลิตเอธานอลเพิ่มขึ้นเมื่อราคาน้ำมันอยู่ในระดับสูง ดังนั้นสิ่งที่จะเป็นปัจจัยตัดสินว่าราคาจะลดลง 1) สภาวะลานีญาลดลง 2) ราคาน้ำมันลดลง และ 3) เศรษฐกิจโลกเริ่มเติบโตน้อยลง

ราคาสินค้าโภคภัณฑ์โดยส่วนใหญ่ถูกผลักดันด้วยแรงเก็งกำไร



ราคาปรับตัวเพิ่มขึ้นด้วยแรงเก็งกำไร หรือความต้องการใช้จริง?

นอกเหนือจากภาพของความไม่สมดุลของอุปสงค์และอุปทานแล้ว ในตลาดซื้อขายสินค้าโภคภัณฑ์ที่เป็นสัญญาล่วงหน้าที่เป็นแรงเก็งกำไรนั้นพบว่าราคาสินค้าโภคภัณฑ์โดยส่วนใหญ่ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาตั้งแต่ต้นปี 2021 นั้นมีแรงเก็งกำไรมาสนับสนุนมากกว่ากลุ่มที่ต้องการใช้จริงมาก โดยเฉพาะในส่วนของสินค้าเกษตรเช่นข้าวโพด น้ำตาล ถั่วเหลืองและกาแฟ ส่วนโลหะภาคอุตสาหกรรมเช่น ทองคำ ทองแดง และแพลตตินัมนั้นมีแรงเก็งกำไรค่อนข้างน้อยเป็นการเคลื่อนไหวตามภาพของอุปสงค์และอุปทาน ในขณะที่สินค้าบางอย่างเช่นไม้และเหล็กแผ่นรีดร้อนนั้นราคาปรับตัวขึ้นจากปัจจัยเฉพาะตัวในช่วงสั้น ดังนั้นเรามองว่าความผันผวนของราคาสินค้าเกษตรจะเพิ่มสูงขึ้นและอาจจะมีการรับตัวลงแรงหากว่าอุปทานใหม่เริ่มเข้าสู่ตลาด ในขณะที่โลหะภาคอุตสาหกรรมให้มองที่นโยบายและการใช้งานจริงในระยะยาวซึ่งน่าจะมีความผันผวนน้อยกว่า



Forward curve
บอกอะไรเราบนความตึงตัวของอุปทาน

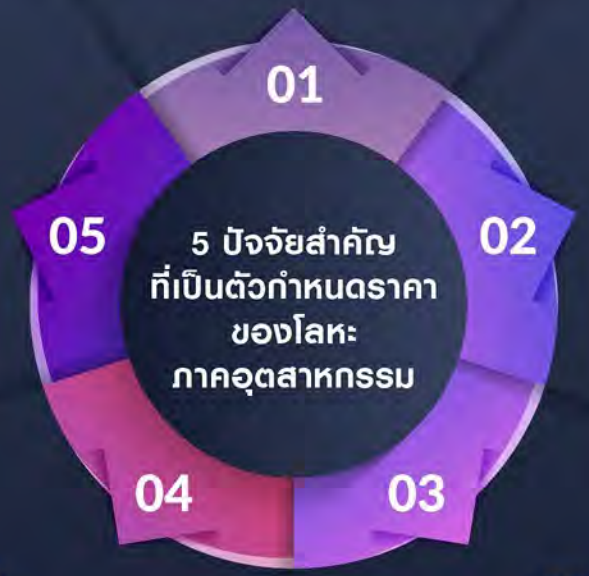
หากเราลองพิจารณาความไม่สมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานผ่านเส้นแสดงราคาสัญญาล่วงหน้า (Forward curve) เราเชื่อว่าตลาดได้สะท้อนภาพที่อุปทานเติบโตน้อยกว่าอุปสงค์ในระยะสั้น 3-6 เดือนไปในระดับหนึ่ง เนื่องจาก Forward curve ของราคาถั่วเหลือง ข้าวโพด น้ำตาล น้ำมัน และเหล็กนั้นเป็น Backwardation ในขณะที่สินค้นประเภทยางพารา กาแฟ กากถั่วเหลืองและข้าวสาลีนั้นตลาดไม่ได้คิดว่ามีปัญหาในเชิงอุปสงค์และอุปทานมากนัก นอกจากนั้นการลงทุนซื้อสัญญาใหม่เมื่อสัญญาใกล้หมดอายุ (Roll Yield) นั้นไม่ได้ให้ผลตอบแทนมากนักมีเพียงแค่น้ำตาล น้ำมัน และเหล็กแผ่นรีดร้อนที่พอจะให้ผลตอบแทนจาก Roll Yield ได้ดี 2-4% ดังนั้นในข้อสรุปคือราคาสะท้อนภาพของความไม่สมดุลของอุปสงค์และอุปทานแล้ว การจะปรับขึ้นต่อนั้นต่อมีสัญญาณว่าอุปทานจะขาดแคลนเพิ่มเติม มิเช่นนั้นการปรับตัวลงหรือการที่มี backwardation น้อยลงก็เป็นตัวสะท้อนแนวโน้มราคาว่าจะเป็นจุดเปลี่ยนของรอบขาขึ้นได้

3 การขาดแคลนโลหะ มาจากภาพของนโยบาย

3 การขาดแคลนโลหะมาจากภาพของนโยบาย

นโยบายเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงภูมิอากาศ

ปัจจัยที่สำคัญที่สุดที่จะสนับสนุนราคาโลหะภาคอุตสาหกรรมนั้นคือนโยบายที่เกี่ยวข้องกับพลังงานสะอาดหรือความต้องการในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจนเป็นศูนย์ในหลายประเทศจะทำให้อุปทานของโลหะภาคอุตสาหกรรมลดลงเพราะการผลิตโลหะภาคอุตสาหกรรมนั้นมีการปล่อยของเสียในปริมาณสูงจากการหลอมแต่อุปสงค์เพิ่มสูงขึ้น



ความต้องการในฝั่งอุปกรณ์ไฟฟ้าและรอบการ Restock

ความต้องการสินค้าอิเล็กทรอนิกส์และรถยนต์เพิ่มสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญทำให้ความต้องการของโลหะภาคอุตสาหกรรมมีเพิ่มขึ้น เทคโนโลยีใหม่ก็ทำให้ความต้องการใช้โลหะภาคอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้นโดยเฉพาะในแบตเตอรี่และรถยนต์ไฟฟ้า นอกจากนั้นรอบการสะสมสินค้าใหม่จะทำให้ความต้องการใช้โลหะภาคอุตสาหกรรมอยู่ในระดับสูง

ความต้องการของจีน

จีนมีความต้องการใช้โลหะภาคอุตสาหกรรมในระดับสูงจากการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานระยะยาวที่ในปี 2020 มีการอนุมัติโครงการโครงสร้างพื้นฐานมากกว่า US$800bn รวมถึงรอบการขยายตัวของสินเชื่อของจีนน่าจะทำให้อุปสงค์เพิ่มสูงขึ้น

ความเสี่ยงของอุปทานที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19

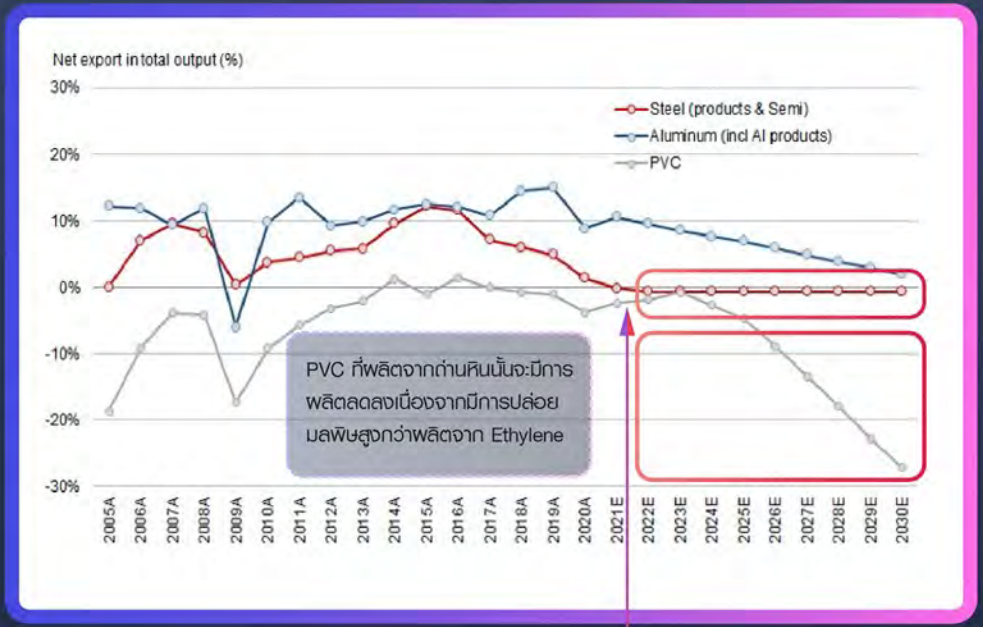
ประเด็นนี้อาจจะเป็นประเด็นในระยะสั้นที่การผลิตจะได้รับผลกระทบทำให้อุปทานไม่เพิ่มขึ้นมากเมื่อเทียบกับอุปสงค์ หากยังมีมาตรการที่เขมงวดกับ COVID-19 ก็จะยังทำให้ภาพของอุปทานมีพัฒนาการที่ดีขึ้นได้ช้า

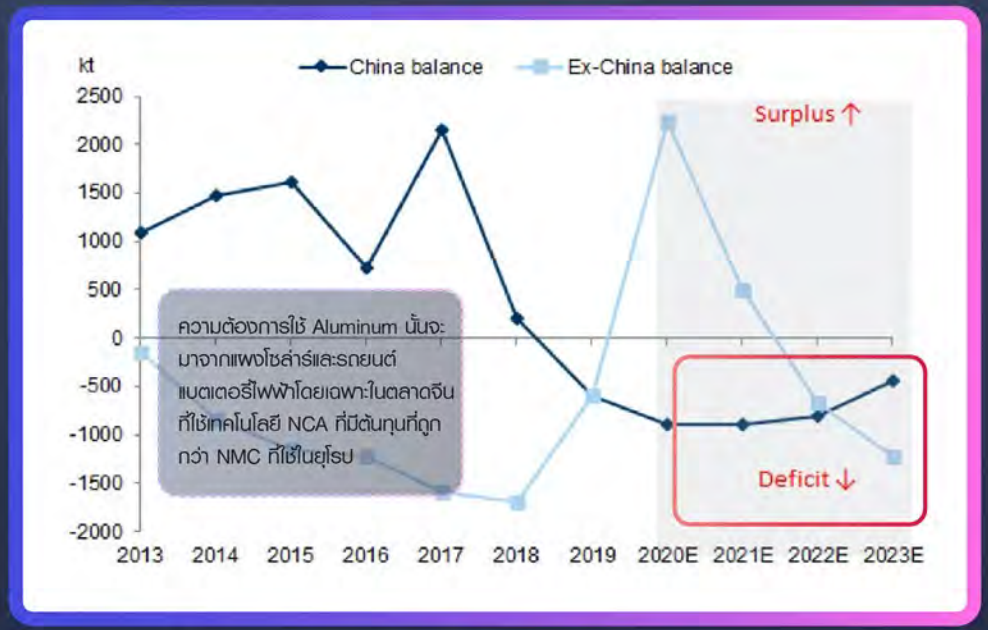
การตั้งสถานะและการควบคุมการเก็งกำไร

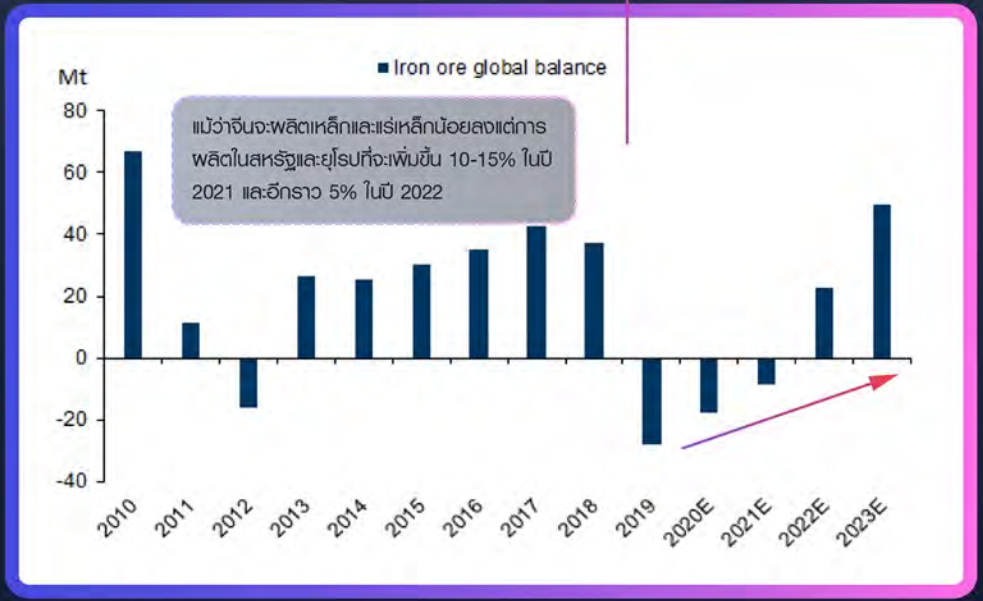
จากการตั้งสถานะเราพบว่าโลหะภาคอุตสาหกรรมมีการตั้งสถานะจากผู้เล่นเก็งกำไรค่อนข้างน้อยเมื่อเทียบกับสินค้าเกษตรและยังไม่มากเมื่อเทียบกับอดีต ซึ่งหากว่าการลงทุนในพลังงานสะอาดมากขึ้น ทำให้เรามองว่ามีโอกาสน้อยที่จะทำให้มีแรงขายหรือการตั้งสถานะแบบ Bearish มากขึ้น

นโยบายที่เกี่ยวข้องกับพลังงานสะอาด

สหรัฐฯ	ยุโรป	จีน	ญี่ปุ่น
พยายามให้เศรษฐกิจสหรัฐขับเคลื่อนด้วยพลังงานสะอาดทั้งหมด	ตั้งนโยบาย Decarbonization ในปี 2030 และลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 40% เมื่อเทียบกับปี 1990	ตั้งเป้าการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจะสูงที่สุดในปี 2030 และการเป็นกลางทางคาร์บอนในปี 2060	ญี่ปุ่นมีการตั้งเป้าหมาย Net Zero Emission ในปี 2050
ตั้งเป้าให้มีปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ก่อนปี 2050	ประเทศในยุโรปคาดการณ์ว่าเลิกขายรถยนต์สันดาปในปี 2030 ซึ่งเร็วกว่าทางฝั่งอเมริกาเหนือและเอเชีย	เพื่อให้บรรลุเป้าหมาย Net Zero ในปี 2060 นั้นจะต้องมีการลงทุนในโครงสร้างพลังงานสะอาดราว 16 ล้านล้านเหรียญสหรัฐ ตั้งเป้าที่จะเพิ่มสัดส่วนการผลิตไฟฟ้าที่มิใช่เชื้อเพลิงฟอสซิลต่อการผลิตพลังงานทั้งหมดที่ 20% หรือคาดว่าจะมีการติดตั้งพลังงานลมอีก 45-55GW ต่อปีและพลังงานแสงอาทิตย์ 60-75GW ต่อปี	ตั้งเป้าจะเพิ่มกำลังการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนขึ้น 3 เท่าเป็นอย่างน้อย 50% ในปี 2030
ลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานเพื่อสนับสนุนการเพิ่มขึ้นของพลังงานสะอาด ซึ่งปัจจุบันมีการลงทุนราว 1 ล้านล้านเหรียญในช่วง 2021-2026	ตั้งเป้าจะใช้พลังงานไฟฟ้าเพิ่มขึ้นจาก 21% ในปี 2018 เป็น 55% ในปี 2052 การลงทุนในแผน EU Green Deal ประมาณ 10 ล้านล้านยูโร ซึ่งกว่า 60% นั้นจะเป็นการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานพลังงานสะอาด การลงทุนในพลังงานทางเลือกมากกว่า 3 เท่าและต้องขยายโครงข่ายไฟฟ้าอีก 1 เท่าตัวหากต้องการบรรลุเป้าหมาย		ญี่ปุ่นจะเพิ่มสัดส่วนของโรงไฟฟ้านิวเคลียร์เพิ่มขึ้นจาก 6% ในปี 2019 เป็น 15% ในปี 2030 โรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนจะคิดเป็น 10%
มีการสนับสนุนมาตาการภาษีสำหรับการดักจับและกักเก็บก๊าซเรือนกระจกและเทคโนโลยีกักเก็บกระแสไฟฟ้า รวมถึงมาตรการภาษีสำหรับรถยนต์ไฟฟ้า		พลังงานสะอาดจะคิดเป็น 25% ของการใช้พลังงานทั้งหมดในปี 2030 และเพิ่มปริมาณป่ากักเก็บคาร์บอนอีก 6 พันล้านลูกบาศก์เมตรเมื่อเทียบกับปี 2005 รวมถึงกำลังการผลิตรวมของพลังงานลมและพลังงานแสงอาทิตย์จะมีมากกว่า 1,200GW	ภาคขนส่งของญี่ปุ่นที่เน้นพัฒนาไปยังพลังงานไฮโดรเจนมากกว่าพลังงานไฟฟ้า ในขณะสัดส่วนของพลังงานแสงอาทิตย์นั้นเพิ่มขึ้นแต่ไม่ก้าวกระโดด เหมือนพลังงานอื่นหรือในภูมิภาคอื่น



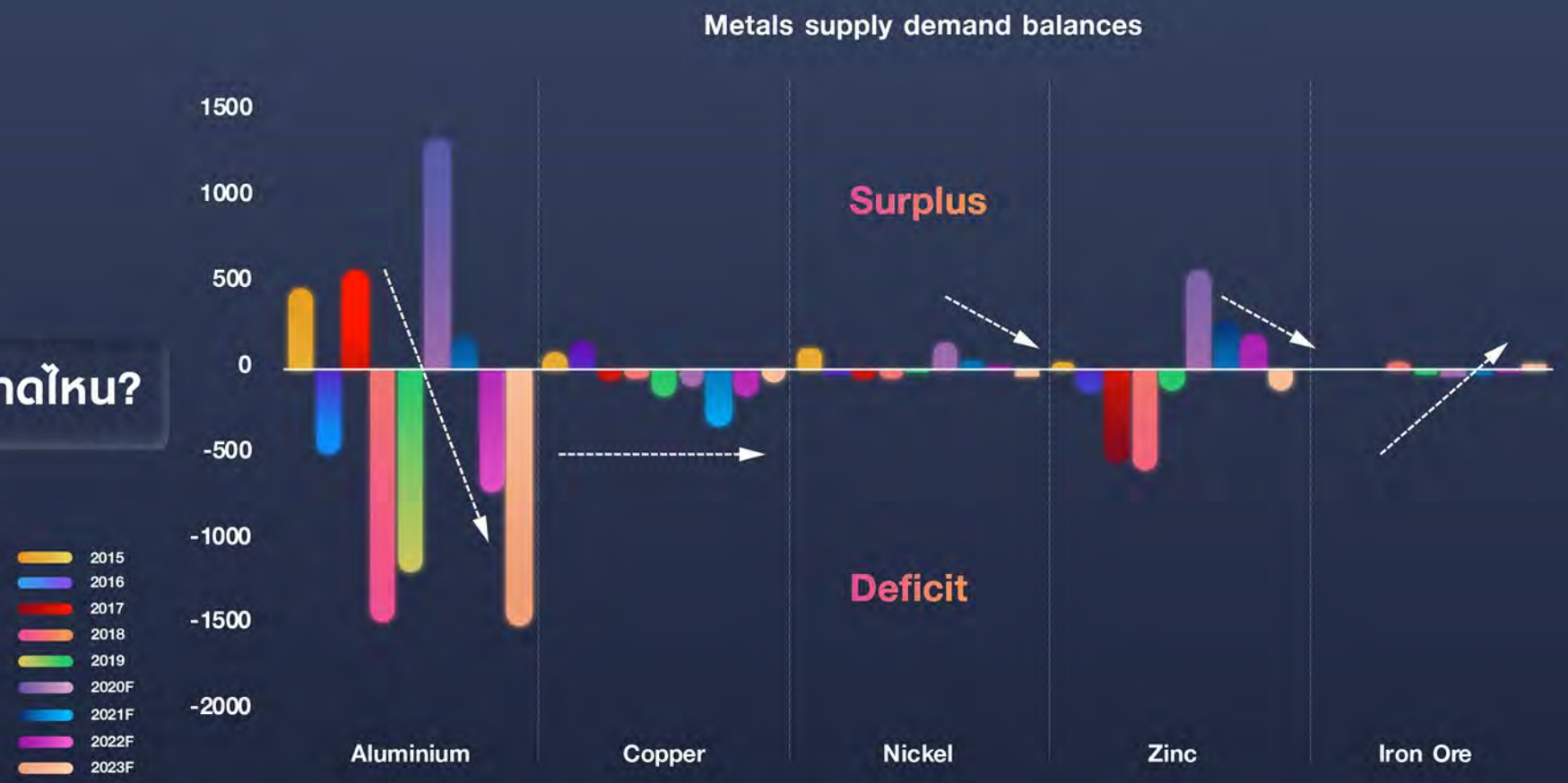




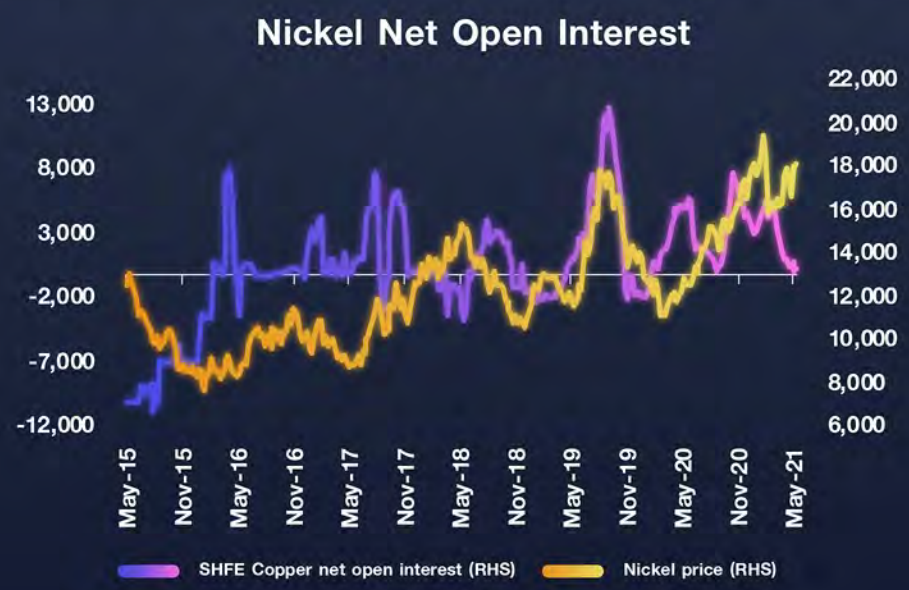
เมื่อนโยบายพลังงานสะอาดมา... ทำให้อุปสงค์อุปทานไม่สมดุล

เมื่อนโยบายพลังงานสะอาดมีชัดเจนมากขึ้น ทำให้การผลิตโลหะอุตสาหกรรมบางอย่างต้องลดลงเพราะเป็นแหล่งการปล่อยมลพิษ รวมถึงการใช้รถยนต์ไฟฟ้า มอเตอร์ไฟฟ้าและแผงโซล่าเซลล์ จึงทำให้เรามองว่าถ่านหินจะลดลง การผลิตเหล็กจะขาดในช่วงสั้นเพราะจีนลดการผลิตลง อลูมิเนียมจะได้ประโยชน์จากแบตเตอรี่ไฟฟ้าและโซล่าเซลล์ เช่นเดียวกับทองแดงที่ได้ประโยชน์จากแผงวงจรและมอเตอร์ไฟฟ้า รวมถึงอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ที่จะมีการใช้งานมากขึ้นจากนโยบายพลังงานสะอาดทั่วโลก

...แล้วไม่สมดุลขนาดไหน?



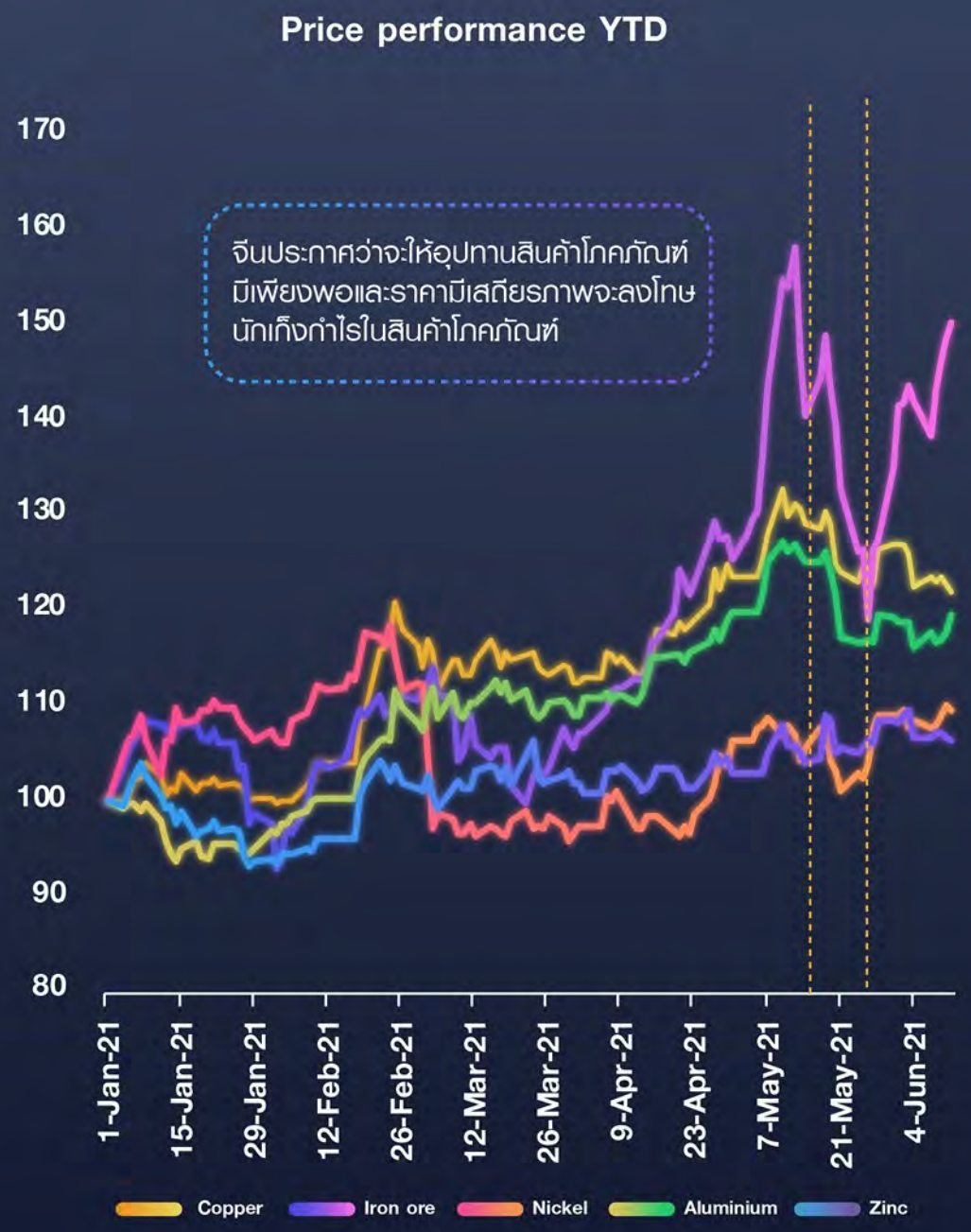
จากการคาดการณ์ของ Woodmac นั้นที่พิจารณาความสมดุลของอุปสงค์และอุปทานของโลหะภาคอุตสาหกรรมนั้นมองว่า 1) อลูมิเนียมมีความต้องการใช้งานจากการผลิตแผงโซล่าเซลล์และแบตเตอรี่ในเอเชีย รวมถึงอุปสงค์ที่ฟื้นตัวในยุโรป 2) ตลาดทองแดงยังมีอุปสงค์มากกว่าอุปทานต่อเนื่องจนถึงปี 2023 ทั้งนี้มาจากความต้องการของชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิส์ 3) สินแร่เหล็กตลาดจะค่อนข้างขาดแคลนในปี 2021 แต่อุปทานใหม่จะเริ่มเข้ามาจนทำให้มีภาพ Surplus ในปี 2022 และจะเพิ่มขึ้นถึงปี 2025 4) นิกเกิลจะได้รับแรงหนุนจากรถยนต์แบตเตอรี่ไฟฟ้าที่จะเร่งตัวขึ้นในช่วงปี 2021-2025 และ 5) สังกะสีจะได้รับแรงกดดันในช่วงสั้นจากสินค้าคงเหลือที่อยู่ในระดับสูงแต่จะเห็นภาพอุปสงค์มากกว่าอุปทาน (ทรงตัว) ในปี 2023



การตั้งสถานะค่อนข้างเบาบางเมื่อเทียบกับสินค้าเกษตร

หากเปรียบเทียบการตั้งสถานะของโลหะอุตสาหกรรมกับสินค้าเกษตรนั้นจะมีการตั้งสถานะที่ค่อนข้างแตกต่างตามแต่ลักษณะการใช้งาน โดยสินค้าเกษตรจะเป็นแรงเก็งกำไรจากนักลงทุนระยะสั้น ในขณะที่โลหะอุตสาหกรรมอย่างทองแดงนั้นแม้ว่าราคาจะปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง แต่การตั้งสถานะของนักลงทุนระยะสั้นและกองทุนนั้นยังอยู่ในระดับที่ไม่สูงมากนัก นอกจากนั้นการควบคุมการเก็งกำไรของจีนทำให้แรงเก็งกำไรในโลหะอุตสาหกรรมลดลงด้วยแต่ราคาไม่ลดลง เช่นเดียวกันกับนิกเกิลที่ราคามีการปรับตัวเพิ่มขึ้นแต่สถานะคงค้างนั้นค่อนข้างเบาบาง

โลหะอุตสาหกรรมมีความชัดเจนในแง่ของอุปสงค์แต่ไม่ชัดเจนในส่วนของอุปทาน ซึ่งดูเหมือนว่าจะมีการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างในการใช้งานหรืออุปสงค์ ทำให้เรามองมีแนวโน้มที่จะมีการตั้งสถานะมากขึ้น หากราคามีการย่อตัวลง ทำให้ราคาจะไม่ปรับตัวลดลงแรงในช่วงสั้น แต่ระยะยาวยังอยู่ในทิศทางขาขึ้น



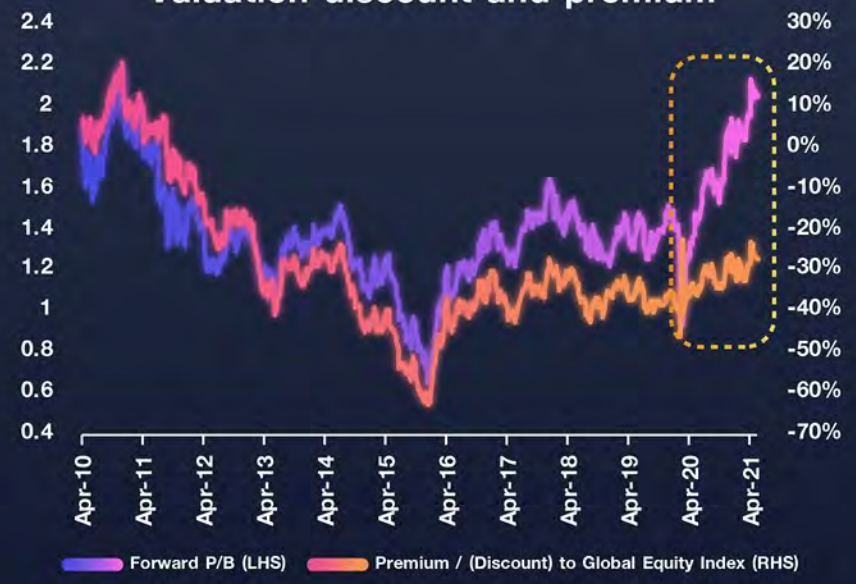
แม้ภาพใหญ่จะดี แต่จับตามาตรการสกัดแรงเก็งกำไรของจีน

จากความกังวลเรื่องเงินเฟ้อของทางรัฐบาลจีนหลังจากที่ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ส่งผลให้วันที่ 19 พ.ค. ทางรัฐบาลจีนออกมาให้ความมั่นใจว่าอุปทานของสินค้าโภคภัณฑ์จะไม่ขาดแคลนและคงเสถียรภาพของราคา ควบคุมราคาที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างไม่มีเหตุผลและป้องกันการส่งผ่านราคาไปยังผู้บริโภค นอกจากนั้นวันที่ 24 พ.ค. ทางการจีนออกมาเตือนว่าจะมีมาตรการลงโทษนักเก็งกำไรในราคาสินค้าโภคภัณฑ์

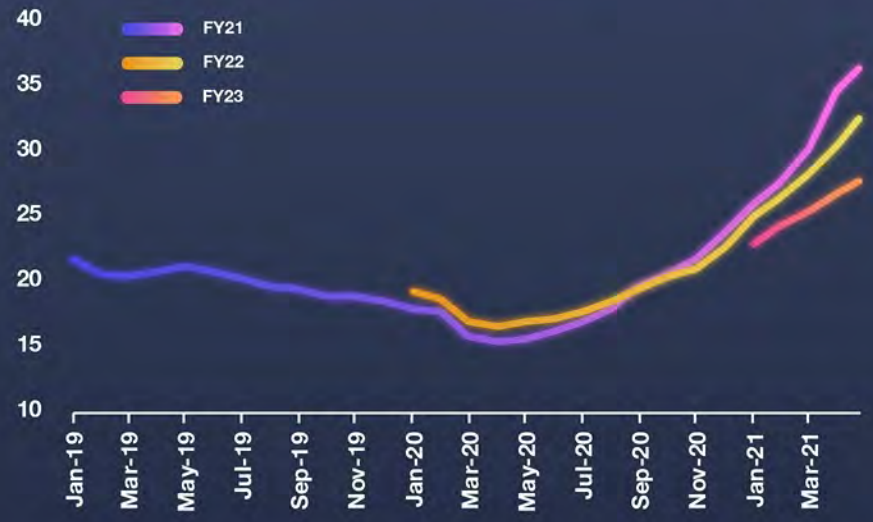
เราคิดว่ามาตราการควบคุมราคาของจีนนั้นไม่สามารถเปลี่ยนแปลงปัจจัยพื้นฐานได้แต่จะทำให้ผู้ผลิตปลายน้ำมีแรงกดดันต่อกำไร ซึ่งเรามองว่ามาตรการของจีนจะเป็นปัจจัยเสี่ยงระยะสั้นที่ไม่สามารถคาดการณ์ได้แต่ปัจจัยพื้นฐานยังมองว่าเป็นขาขึ้น ทั้งนี้มองว่าคงจะมาตรการที่จะแทรกแซงด้านอุปสงค์และอุปทานมีอยู่อย่างจำกัด

Partially price-in rather than fully priced-in

Valuation discount and premium



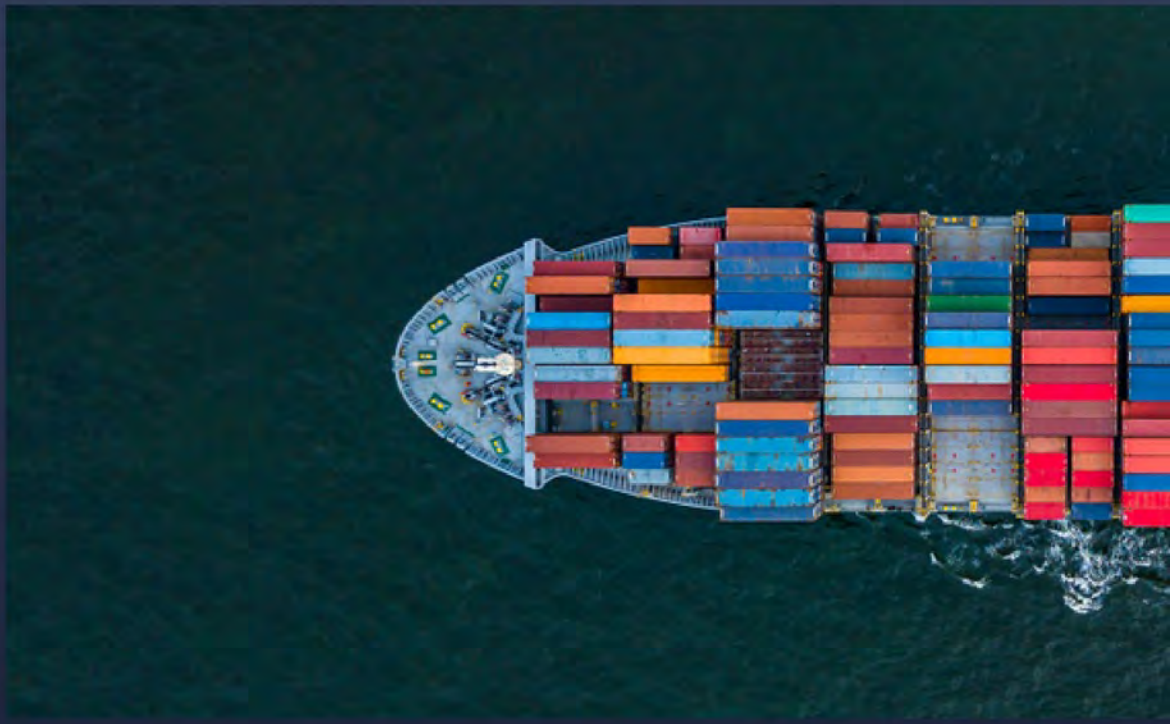
Consensus FY21-23 Earnings revision



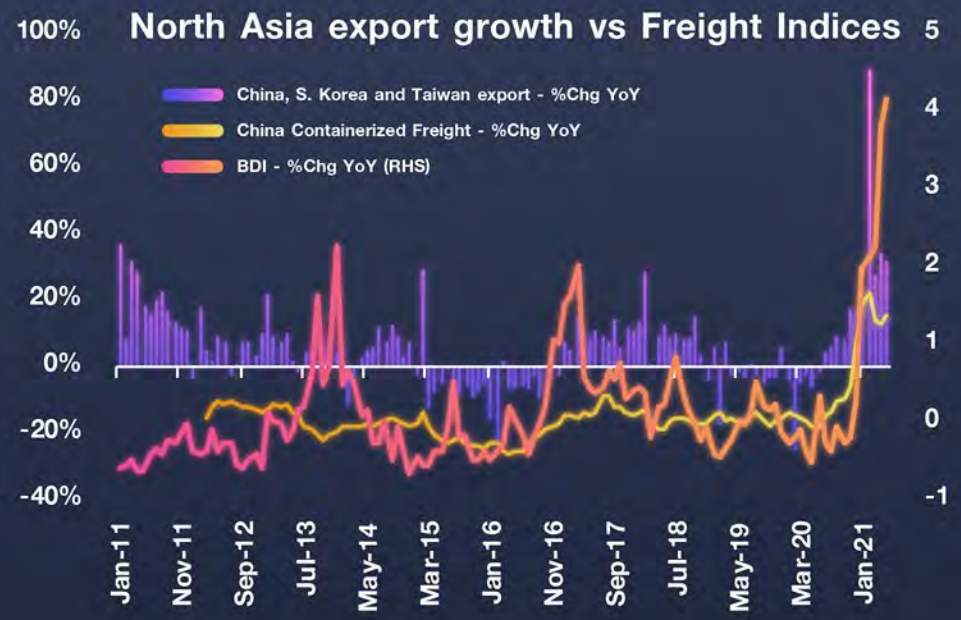
...และหุ้นเหมืองแร่ก็สะท้อนภาพข่าวดีไปในระดับหนึ่งแล้ว

ในมุมของราคานั้นเราพบว่าราคาของผู้ผลิตโลหะอุตสาหกรรมมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ดีกว่าตลาดและขึ้นดีกว่าราคาสินค้าอ้างอิง การปรับประมาณการณ์กำไรก็เร่งตัวขึ้นตั้งแต่ พ.ย. 2020 ในส่วนของ Valuation นั้นพบว่า P/B นั้นสูงสุดตั้งแต่ปี 2010 แต่กลุ่มนี้ยัง Discount เมื่อเทียบกับตลาด บ่งชี้ว่าราคาสะท้อนปัจจัยบวกไประดับหนึ่งแต่ยังมีโอกาสในการ Re-rate ในกรณีที่ความไม่สมดุลของอุปสงค์และอุปทานเพิ่มสูงขึ้น

4 กลุ่มเดินเรือ ขาดแคลนอุปทานจริงหรือ?

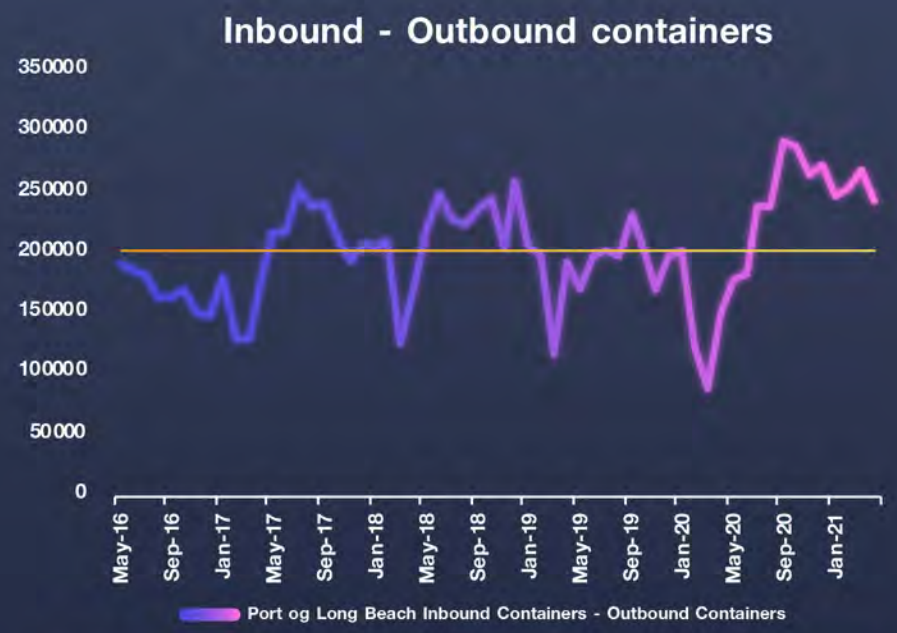


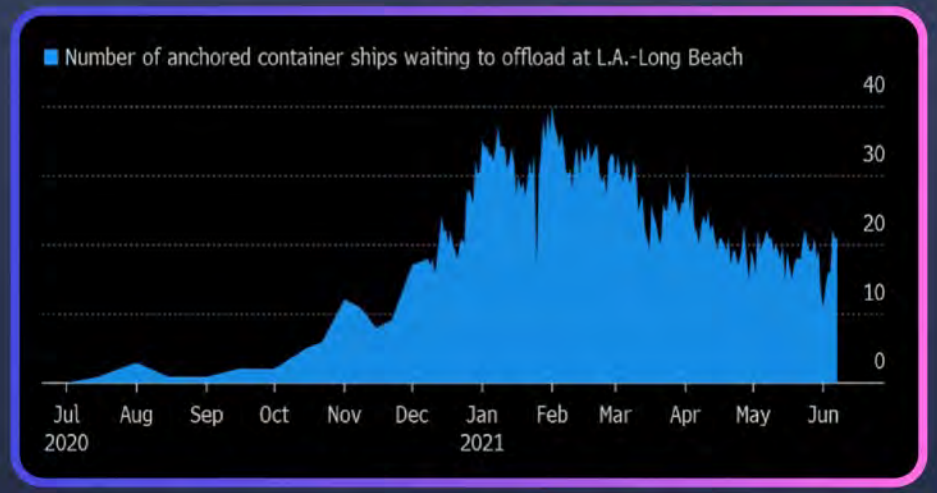
4 กลุ่มเดินเรือขาดแคลนอุปทานจริงหรือ?

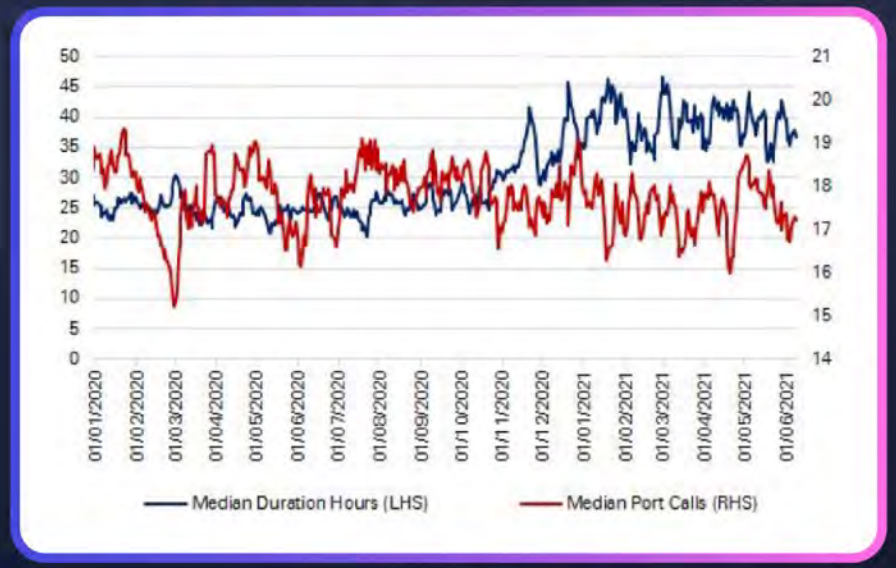


ในฝั่งของอุปสงค์ที่สำคัญที่สุดของกลุ่มเดินเรือคือกิจกรรมทางเศรษฐกิจและการค้าระหว่างประเทศทั่วโลก ซึ่งหลักจากเศรษฐกิจโลกเริ่มฟื้นตัวจาก COVID-19 ในปี 2020 และมีผลของอุปสงค์ที่อั้นไว้หลังจากที่มีการกระจายวัคซีนและคลายมาตรการ Lockdown ทำให้ภาคการผลิตมีการขยายตัวต่อเนื่องโดยเฉพาะในสหรัฐ ยุโรปและเอเชีย ไม่ว่าจะเป็นสินค้าอย่างชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์และยานยนต์

หากเราพิจารณาการเติบโตของการส่งออกของจีน ไต้หวันและเกาหลีใต้นั้นบ่งชี้ว่าเป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้ค่าระวางเรือปรับเพิ่มสูงขึ้น (ค่าสหสัมพันธ์ของการส่งออกกับค่าระวางเรือตู้ 0.7 และค่าระวางเรือเทกอง 0.3) แต่การปรับตัวเพิ่มขึ้นในปี 2021 นั้นปรับตัวเพิ่มขึ้นมากกว่ากรอบบนของค่าระวางเรือในอดีตเป็นการบ่งชี้ว่านอกเหนือจากภาพของอุปสงค์ที่แข็งแกร่งแล้วยังมีปัญหาคอขวดของอุปทานที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19

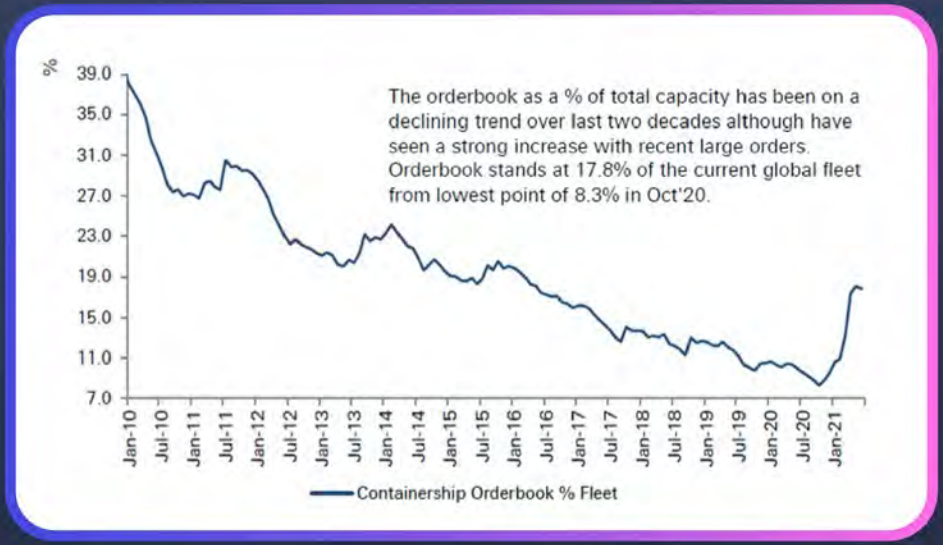






ทำไมตู้คอนเทนเนอร์ถึงขาดแคลน?

สิ่งหนึ่งที่เป็นข้อสังเกตุของภาพอุปทานคือปัญหาคอขวดในท่าเรือที่ส่งออกที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 ทำให้ระยะเวลาในการทำงานในตามท่าเรือเพิ่มสูงขึ้นทำให้เกิดการขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ (เรือเข้ามากกว่าเรือออก) หรือเรือที่ไม่สามารถเดินทางได้ตามเวลาโดยค่ามัธยฐานของเวลาที่อยู่ที่ท่าเรืออยู่ที่ 40-50 ชั่วโมงเมื่อเทียบกับค่าปกติที่อยู่ที่ 20-30 ชั่วโมง จากทั้งสามรูปเป็นตัวบ่งชี้ว่าหากสถานการณ์ COVID-19 ดีขึ้นและมีบุคลากรมาทำงานในระดับปกติจะทำให้สถานการณ์ขาดแคลนที่เกิดขึ้นอยู่นั้นคลี่คลายลงซึ่งอาจจะเป็นช่วงไตรมาสที่ 4 เป็นต้นไป



อุปทานเรือใหม่มีอยู่ค่อนข้างจำกัด แต่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น

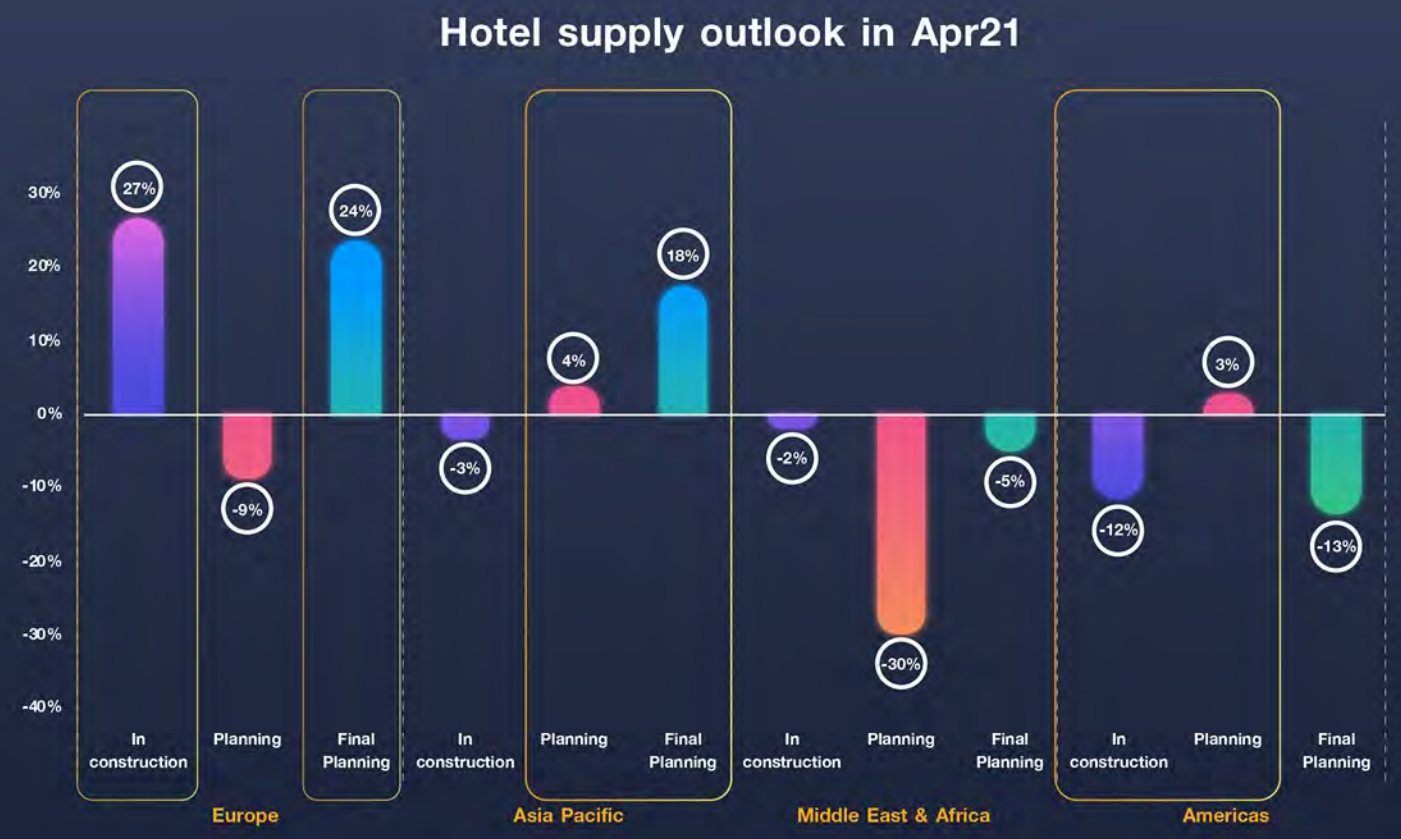
เมื่อมีปัญหาคอขวดที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 สิ่งหนึ่งที่ต้องกลับมาให้ความสำคัญช่วงที่ค่าระวางเรืออยู่ในระดับสูงคือคำสั่งต่อเรือใหม่ที่จะทำให้อุปทานเพิ่มสูงขึ้น จากก่อนหน้านี้คำสั่งต่อเรือใหม่นั้นลดลงมาโดยตลอดตั้งแต่ปี 2010 สะท้อนว่ากลุ่มเดินเรือเผชิญกับภาวะอุปทานล้นตลาดมาตั้งแต่ปี 2010 เราจึงประเมินว่าผลของค่าระวางเรือที่เพิ่มขึ้นนั้นน่าจะมาจากปัญหาคอขวดในช่วงสั้นมากกว่าจะเป็นการเปลี่ยนภาพของอุปสงค์และอุปทานในระยะกลางถึงยาวที่เรามองว่ายังไม่มีปัจจัยใหม่ที่เปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง

บริษัทสายเดินเรืออาจจะมองว่าปัญหาคอขวดเป็นเพียงแค่ระยะสั้นและต้นทุนการต่อเรืออยู่ในระดับสูงจากราคาเหล็กที่เพิ่มขึ้นทำให้การเพิ่มขึ้นของคำสั่งต่อเรือทั้งเรือตู้คอนเทนเนอร์และเรือเทกองนั้นมีอยู่อย่างจำกัดซึ่งคิดเป็น 18% ของกองเรือตู้คอนเทนเนอร์และ 5% ของกองเรือเทกองทั้งหมด หากว่าปัญหาคอขวดไม่ลดลงอาจจะทำให้ค่าระวางเรือยังอยู่ในระดับสูงต่อเนื่องในปี 2022 เพราะไม่มีอุปทานใหม่เข้าตลาดจนกว่าจะถึงปี 2023

ราคาหุ้นกลุ่มเดินเรือเทกองและเรือตู้ปรับตัวเพิ่มขึ้นโดดเด่น

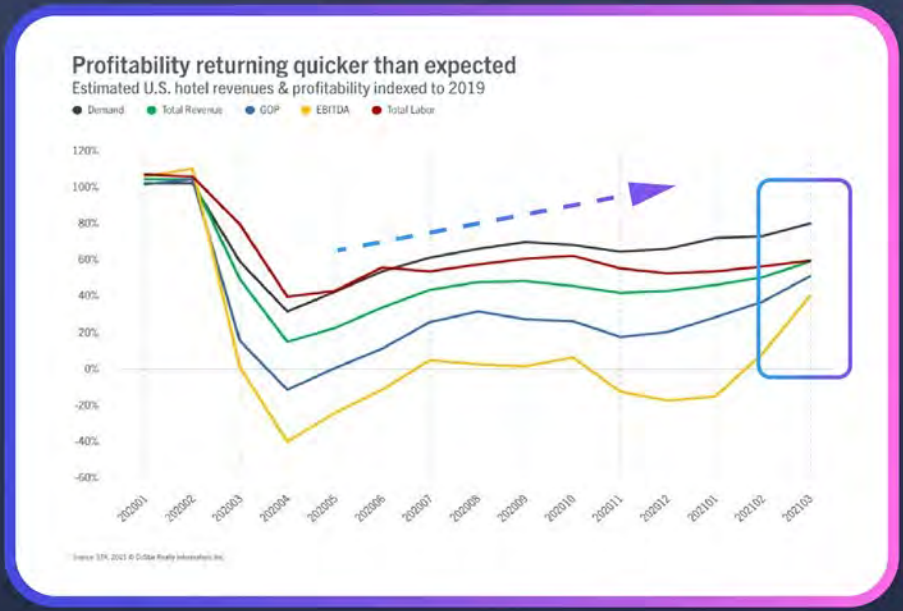
ราคาหุ้นกลุ่มเดินเรือปรับตัวเพิ่มขึ้นได้อย่างโดดเด่นปรับเพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ย 143% ตั้งแต่ต้นปี โดยสาเหตุมาจาก 1) เศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัว และ 2) ปัญหาคอขวดในการขนส่งสินค้า เมื่ออุปสงค์ฟื้นตัวแรงแต่อุปทานมีปัญหาทำให้ราคาค่าระวางเรือเทกองและเรือตู้คอนเทนเนอร์ปรับเพิ่มขึ้น 110% และ 30% ตั้งแต่ต้นปี จนส่งผลให้มีการปรับประมาณการกำไรของกลุ่มเดินเรือขึ้นราว 3 เท่าตัว ดังนั้นด้วยกำไรที่เพิ่มขึ้นมากกว่าการขึ้นของกำไรทำให้ Valuation ของกลุ่มเดินเรือปรับลดลงจากค่าเฉลี่ย FY21 P/E 14 เท่าเหลือ 10.3 เท่า ซึ่งมองในภาพนี้การขึ้นของราคามีภาพของปัจจัยพื้นฐานสนับสนุน แต่เรามองว่าปัญหาคอขวดเป็นเพียงระยะสั้นการปรับเพิ่มขึ้นต่อยังมีความเป็นไปได้ในปี 2021 แต่เรามองว่า Risk-reward เริ่มไม่ค่อยน่าสนใจโดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อปัญหาคอขวดคลี่คลายและเศรษฐกิจโลกเริ่มเติบโตน้อยลงในปี 2022

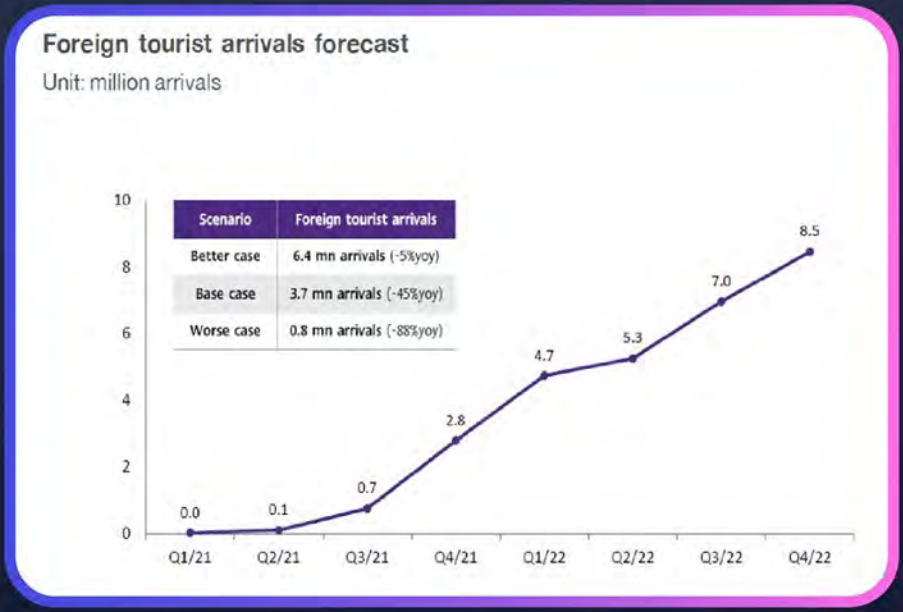
5 จับตาการเพิ่มขึ้นของอุปทานห้องโรงแรมใหม่

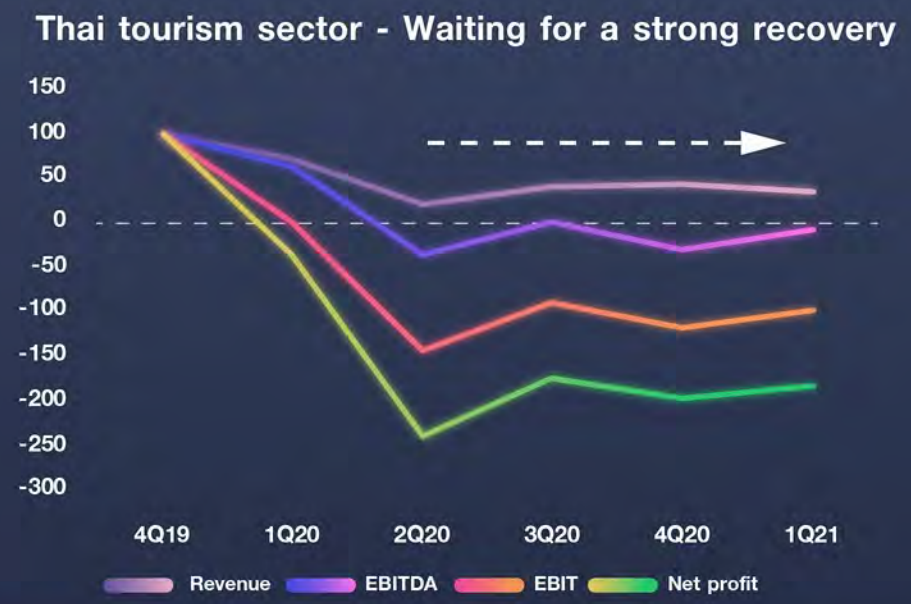


5 จับตาการเพิ่มขึ้นของอุปทานห้องโรงแรมใหม่

ข้อมูลจาก STR Global พบว่าจำนวนห้องโรงแรมทั่วโลกยังปรับตัวลดลง YoY ในเดือน เม.ย. ยกเว้นในยุโรปเป็นภูมิภาคเดียวที่ห้องโรงแรมที่อยู่ในระหว่างการก่อสร้างเพิ่มขึ้น 27% YoY นอกจากนั้นยังมีห้องโรงแรมที่วางแผนในขั้นสุดท้ายเพิ่มขึ้น 24% YoY ภูมิภาคเอเชียก็เป็นภูมิภาคที่ใกล้เคียงกับยุโรป แต่อาจจะช้ากว่าในการเพิ่มขึ้นของอุปทานห้องใหม่เพราะห้องโรงแรมที่วางแผนในขั้นตอนสุดท้ายเพิ่มขึ้น 18% YoY และอยู่ระหว่างวางแผนเพิ่มขึ้น 4% YoY ในขณะที่ฝั่งอเมริกานั้นเริ่มมีการพิจารณาวางแผนสร้างโรงแรมใหม่โดยเพิ่มขึ้น 3% YoY ซึ่งอยู่ในช่วงแรก แม้ว่าการเพิ่มขึ้นจะเป็นจากฐานต่ำแต่อาจจะสร้างแรงกดดันต่อการฟื้นตัวของ RevPAR ได้ในช่วงที่อุปสงค์มีการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป เราอาจจะยังไม่มีความกังวลต่อการเพิ่มขึ้นของอุปทานมากนักแต่มีท่าทีที่ระมัดระวังหากเห็นการเพิ่มขึ้นของจำนวนห้องใหม่ที่เร็วและสูง







อุปทานใหม่กำลังจะมา แต่การฟื้นตัวท่องเที่ยวค่อยเป็นค่อยไป

การฟื้นตัวของกำไรเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไปตามการคลาย Lock-down และการฉีดวัคซีน และจากผลประกอบการของไทยและสหรัฐบ่งชี้ว่าจุดต่ำสุดไปผ่านไปแล้ว รอการฟื้นตัวจากการเดินทางระหว่างประเทศ ทางฝั่งสหรัฐและยุโรปคาดว่าจะเริ่มมีการเดินทางระหว่างระหว่างประเทศในไตรมาสที่ 3 (เริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวตั้งแต่ไตรมาสที่ 1) ในขณะที่ฝั่งเอเชียจะเริ่มในช่วงไตรมาสที่ 4 และประเมินว่าจะใช้เวลาในการฟื้นตัวถึงก่อน COVID-19 ในช่วงปี 2024 เนื่องจากอุปสงค์บางส่วนมีแนวโน้มลดลงจากเทคโนโลยีการติดต่อที่ดีขึ้น เรามองว่าการเดินทางเชิงธุรกิจจะฟื้นตัวช้ากว่าการเดินทางท่องเที่ยว

...ราคาของหุ้นกลุ่มนี้รออะไรอยู่ จุดไหนคือจุดวัดใจ

ราคาของหุ้นที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวทั่วโลกปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องและกลับมาใกล้เคียงกับระดับราคาก่อนเกิด COVID-19 ตามภาพการกระจายวัคซีนและความหวังในการเดินทางระหว่างกันมากขึ้น แต่ในเชิงของกำไรนั้นยังแตกต่างจากช่วงก่อนเกิด COVID-19 ค่อนข้างมาก ซึ่งเป็นตัวสะท้อนว่าราคาของหุ้นกลุ่มนี้ปรับตัวตาม Sentiment มากกว่าแนวโน้มของกำไร เรามองว่าโครงสร้างของการเดินทางจะเปลี่ยนไปทำให้อุปสงค์อาจจะไม่ได้กลับไปจุดเดิมก่อนเกิด COVID-19 ในระยะเวลาอันสั้น เราคิดว่าการซื้อหุ้นกลุ่มนี้ Risk-reward อาจจะไม่น่าสนใจมากนักสำหรับหุ้นที่กลับไปจุดเดิมในช่วงต้นปี 2020 เราจึงแนะนำลงทุนในหุ้นที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวในสหรัฐที่คาดว่าจะฟื้นตัวเร็วแต่ราคาฟื้นตัวช้ากว่าภูมิภาคอื่น ทั้งที่มีการกระจายวัคซีนได้เร็วกว่าประเทศในยุโรปและเอเชีย รวมถึงมีการปรับประมาณการขึ้นที่ชัดเจนกว่า

5 บทสรุปต่อภาพของอุปทานขาดแคลน

1 อุปทานขาดแคลนจะยังสามารถเห็นได้ต่อเนื่องในครึ่งปีหลัง แต่จะเริ่มคลี่คลายลงในปี 2022 ดังนั้นราคาสินค้าเกษตรและค่าระวางเรือจะมีแนวโน้มปรับตัวลดลง ทั้งนี้ราคาหุ้นที่เกี่ยวข้องก็สะท้อนภาพบวกไปมากแล้ว

2 การขาดแคลนชิ้นส่วนอิเลกทรอนิกส์นั้นจะส่งผลกระทบกับอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องอย่างรถยนต์ สินค้าอุตสาหกรรม อุปกรณ์ไฟฟ้า ซึ่งเรามองว่าสถานการณ์ Restocking จะทำให้รอบขาขึ้นของกลุ่มชิ้นส่วนอิเลกทรอนิกส์นั้นถูกยืดออกไปอีกอย่างน้อย 1-2 ไตรมาส ก่อนที่การเติบโตจะเริ่มชะลอตัวลงในปี 2022

3 เราประเมินว่าราคาสินค้าเกษตรและค่าระวางเรือนั้นปรับเพิ่มขึ้นจากปัญหาคอขวดจึงไม่ใช่การเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างของอุปสงค์ จึงยังไม่ใช่ Supercycle แต่ในขณะที่โลหะอุตสาหกรรมได้แรงหนุนจากนโยบายพลังงานสะอาดที่จะเป็นนโยบายหลักของโลกและได้ประโยชน์จากวัฏจักรที่ยาวขึ้นของของสินค้าอิเลกทรอนิกส์ เราจึงมองว่าทองแดง อลูมิเนียมและนิกเกิลนั้นราคายังอยู่ในทิศทางขาขึ้น ส่วนเหล็กนั้นให้ติดตามการผลิตของสหรัฐและยุโรปที่คาดว่าจะมาทดแทนการผลิตที่ลดลงของจีน

4 แม้ว่าจะยังไม่เห็นการเพิ่มขึ้นของอุปทานห้องพักใหม่อย่างมีนัยสำคัญในปี 2021 แต่เราเริ่มเห็นสัญญาณการวางแผนสร้างห้องพักใหม่ในสหรัฐและเอเชียและห้องที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างที่เพิ่มขึ้นในยุโรป หากอุปสงค์ฟื้นตัวช้า เราอาจจะเริ่มเห็นภาวะความไม่สมดุลของอุปสงค์และอุปทานในช่วงปลายปี 2022 ถึงปี 2023

5 ภาพระยะถัดไปต้องติดตามเรื่องสัญญาณการเพิ่มขึ้นของอุปทานทั้งคอขวดและเชิงโครงสร้าง ในขณะที่อุปสงค์ในภาพรวมนั้นมีแนวโน้มชะลอตัวลงตามเศรษฐกิจที่คาดว่าจะผ่านจุดการเติบโตสูงสุดในไตรมาสที่ 2-3 ซึ่งจะทำให้อุปสงค์และอุปทานมีความสมดุลมากขึ้น

...ต่อจากนี้ไปต้องติดตามอะไรเป็นสำคัญ เมื่อราคาปรับขึ้นแรง

	สินค้าเกษตร	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	โลหะอุตสาหกรรม	คอขวดสายเดินเรือ	ห้องพักใหม่
3Q21	สภาวะของลานีญ่าที่ยาวกว่าปกติจะส่งผลให้ผลผลิตสินค้าเกษตรได้รับผลกระทบและออกมาน้อย (ยังไม่ถึงฤดูกาลเก็บเกี่ยว) ซึ่งจะยังทำให้ราคาสินค้าเกษตรยังยืนอยู่ในระดับที่สูง	มองว่าการเติบโตของสินค้าอิเลกทรอนิกส์จะยังปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องแม้ว่าจะเป็นฐานสูงจากปี 2020 ทั้งนี้มองว่าเป็นเรื่องเกี่ยวกับสะสมสินค้าคงคลัง (ใช้ไปเยอะช่วง 1H21) เพื่อเตรียมเข้าสู่ฤดูกาลขายในไตรมาสที่ 4 นอกจากนั้นจะเป็นช่วงปลายที่อุตสาหกรรม	เมื่อเศรษฐกิจยังอยู่ในภาพการฟื้นตัวและเปิดกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ราคาของโลหะภาคอุตสาหกรรมมีแนวโน้มทรงตัวในระดับที่สูง ปัจจัยกดดันระยะสั้นมีอยู่อย่างจำกัด	กระแสข่าวในตลาดจะยังเป็นข่าวดีแต่จะเริ่มเห็นการ Downgrade ในกลุ่มเดินเรือเพราะราคาปรับเพิ่มขึ้นแรง และเราต้องเริ่มมองสัญญาณการคลี่คลายของคอขวดที่ท่าเรือซึ่งจะเป็นสัญญาณของการขายทำกำไร	เวลาก่อสร้างโรงแรมใหม่ใช้เวลา 1-2 ปี ซึ่งในไตรมาสที่ 3 และ 4 ยังจะไม่เห็นการเพิ่มขึ้นของจำนวนห้องพักใหม่ ตลาดจะให้ความสำคัญกับการเดินทางระหว่างประเทศของประเทศสหรัฐและยุโรปเป็นสำคัญ
4Q21	ไตรมาสที่ 4 เข้าสู่ฤดูกาลเก็บเกี่ยวของถั่วเหลืองและข้าวโพด ซึ่งมีแนวโน้มว่าจะเริ่มออกมามากขึ้นตามผลกระทบของลานีญ่าที่ลดลง รวมถึงมันสำปะหลังของไทยที่เข้าสู่การเก็บเกี่ยวในช่วง ธ.ค.	หากว่าการสะสมสินค้าคงคลังเริ่มชะลอตัวลง เรามองว่ายอดขายชิ้นส่วนอิเลกทรอนิกส์มีแนวโน้มที่จะผ่านจุดสูงสุดในภาพของการเติบโตในช่วงไตรมาสที่ 4 และสถานการณ์ขาดแคลนชิปของธุรกิจยานยนต์จะเริ่มคลี่คลายลง	ปัจจัยระยะสั้นน่าจะเป็นการชะลอตัวของเศรษฐกิจและนโยบายการเงินที่ตึงตัวแต่ราคามีแนวโน้มปรับลดลงไม่แรงเพราะยังมีนโยบายพลังงานสอาดในระยะยาวและความต้องการรถยนต์ไฟฟ้าที่มีการเติบโตสูงเป็นปัจจัยพยุงราคา	เมื่อภาคบริการเติบโตสูงกว่าภาคการผลิตกิจกรรมของกลุ่มเดินเรือจะเติบโตจากระดับปัจจุบันค่อนข้างยาก ปัญหาคอขวดในอุตสาหกรรมเดินเรือจะเริ่มคลี่คลายหลังจากที่คนงานสายเดินเรือและท่าเรือกลับเข้าสู่ระดับปกติ (COVID ทำให้คนทำงานน้อยลง) จะทำให้เวลาในการขนส่งลดลง	ตลาดเกิดใหม่ในเอเชียจะเริ่มมีการเปิดประเทศและเริ่มเห็นการเดินทางระหว่างประเทศเพิ่มมากขึ้นตามภาพการกระจายวัคซีนที่จะเพิ่มขึ้นใน 2H21 ถึง 1Q22
2022	รอบของสภาวะลานีญ่าในทวีปอเมริกามีแนวโน้มลดลง ทำให้อุปทานใหม่มีแนวโน้มเข้าสู่ตลาดมากขึ้น ราคาของสินค้าเกษตรมีแนวโน้มที่จะปรับตัวลดลง โดยจะเป็นการลดลงของถั่วเหลือง ข้าวสาลี ข้าวโพด และ น้ำตาล	การเติบโตของชิ้นส่วนอิเลกทรอนิกส์จะเติบโตได้อย่างต่อเนื่องแต่ประเมินว่าการเติบโตจะเริ่มชะลอตัวลงจากฐานที่สูง อุปสงค์ที่อั้นและการ Restocking ลดลง ทำให้ตลาดมีความสมดุลมากขึ้นและการขาดแคลนชิปจะเริ่มคลี่คลาย แต่ปัจจัยบวกจะเป็นเรื่องรถยนต์ไฟฟ้า	ราคาอาจจะมีการย่อตัวได้บ้างตามความร้อนแรงของเศรษฐกิจที่ลดลงแต่กระแสของนโยบายพลังงานสะอาดยังชัดเจน ราคาของโลหะอุตสาหกรรมจะยังอยู่ในทิศทางขาขึ้น โดยเฉพาะทองแดง อลูมิเนียม นิกเกิล แต่เหล็กอาจจะต้องติดตามการเพิ่มการผลิตของสหรัฐและยุโรป	อุปสงค์และอุปทานสมดุลมากขึ้น คอขวดของสายเดินเรือคลี่คลาย ทำให้เรามองว่าค่าระวางเรือจะเข้าสู่จุดสมดุลตามภาวะอุปสงค์ที่จะเติบโตแบบชะลอตัวลงแต่อุปทานจะเติบโตเร็วกว่า หากคำสั่งต่อเรือเพิ่มสูงขึ้นอาจจะทำให้ค่าระวางเรือลดลงแรงได้	การท่องเที่ยวทั่วโลกน่าจะฟื้นตัวได้ดีแต่ยังไม่สามารถกลับไปจุดก่อน COVID-19 และต้องจับตาจำนวนห้องพักใหม่โดยเฉพาะในไทยและยุโรปที่คาดว่าจะมาในช่วงปลายปี 2022

...ต่อจากนี้ไปต้องติดตามอะไรเป็นสำคัญ เมื่อราคาปรับขึ้นแรง

	สินค้าเกษตร	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	โลหะอุตสาหกรรม	คอขวดสายเดินเรือ	ห้องพักใหม่
กลุ่มอาหาร	ได้รับผลกระทบจากภูมิอากาศที่แปรปรวนแต่น้อยกว่าทวีปอเมริกา แต่ต้นทุนอาหารสัตว์จะเพิ่มสูงขึ้น			ต้นทุนการขนส่งสินค้าเพิ่มสูงขึ้นในช่วงสั้น ไตรมาสที่ 3-4 และจะกลับสู่ระดับปกติในปี 2022	
กลุ่มขนส่ง		การขนส่งทางอากาศและตู้คอนเทนเนอร์จะได้ประโยชน์จากการเติบโตที่ยาวกว่าที่คาดของกลุ่มชิ้นส่วนอิเลกทรอนิกส์		ค่าระวางเรืออยู่ในระดับสูงในไตรมาสที่ 3-4 และจะปรับตัวลดลงเข้าจุดสมดุลใหม่หลังมาตราการควบคุม COVID-19 คลี่คลาย	
กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์		ได้รับแรงหนุนจากยอดขาย (ทั้งปริมาณและราคาขาย) ที่เพิ่มสูงขึ้นตามวัฏจักรขาขึ้นและรอบของการ Restocking	ราคาทองแดงและเงินที่เพิ่มขึ้นจะทำให้มีแรงกดดันต่ออัตราการทำกำไร แต่ผลของยอดขายที่เติบโตและการส่งผ่านต้นทุนจะช่วยลดผลกระทบ	ยังอยู่ในระดับสูง แต่จะเริ่มลดลงในช่วงไตรมาสที่ 4 เป็นต้นไป	
กลุ่มยานยนต์		มีแนวโน้มได้รับผลกระทบจากการขาดแคลนชิปในระดับหนึ่ง และกระทบกับการส่งมอบรถยนต์ในช่วงที่เหลือของปี (กระทบเยอะในไตรมาสที่ 2-3)	ต้นทุนราคาโลหะภาคอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้นทำให้ต้นทุนการผลิตเพิ่มขึ้นแต่น่าจะมีการปรับต้นทุนในครึ่งปีหลัง	ต้นทุนส่วนนี้จะตกอยู่กับผู้ผลิตรถยนต์ เพราะส่วนใหญ่ผู้ผลิตภายในประเทศมีสัดส่วนการส่งออกชิ้นส่วนน้อย	
กลุ่มก่อสร้าง			บริษัทก่อสร้างขนาดใหญ่จะได้รับผลกระทบน้อยกว่าบริษัทขนาดเล็กเนื่องจาก 1) เป็นโครงการระยะยาว ทำให้มีการจัดการสต๊อกได้ดีกว่า 2) มีอำนาจในการต่อรองมากกว่า		
กลุ่มปิโตรเคมี			นโยบายพลังงานสะอาดจะทำให้การใช้พลังงานฟอสซิลลดลงก็จะทำให้การผลิต PVC ลดลงหรือความต้องการ Ethylene เพิ่มขึ้น		
กลุ่มท่องเที่ยว					การฟื้นตัวเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป การกระจายวัคซีนทำได้ช้า แต่ในปี 2022-2024 จะมีโครงการ Mixed Use หลายโครงการในกรุงเทพ ทำให้มีความกังวลเรื่องอุปทานห้องพักใหม่
กลุ่มเหล็ก			จะได้ประโยชน์ในช่วงสั้นจากราคาเหล็กที่เพิ่มขึ้น แต่มองว่าในปีหน้าการผลิตที่เพิ่มขึ้นของสหรัฐและยุโรปที่มาทดแทนจีนอาจจะทำให้อุปสงค์และอุปทานสมดุลมากขึ้น ซึ่งอาจจะทำให้ราคาเหล็กย่อตัวลง		

Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น 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") โดยที่ SCBS ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายร่วมของ บริษัท เงินติดล้อ จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") 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 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

SCBS

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, SMD, 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.