

หุ้ Best of the best ภายใต้วิกฤตภาคธนาคารในสหรัฐและยุโรป โดย INVX Research

วันที่ 23 มีนาคม 2023

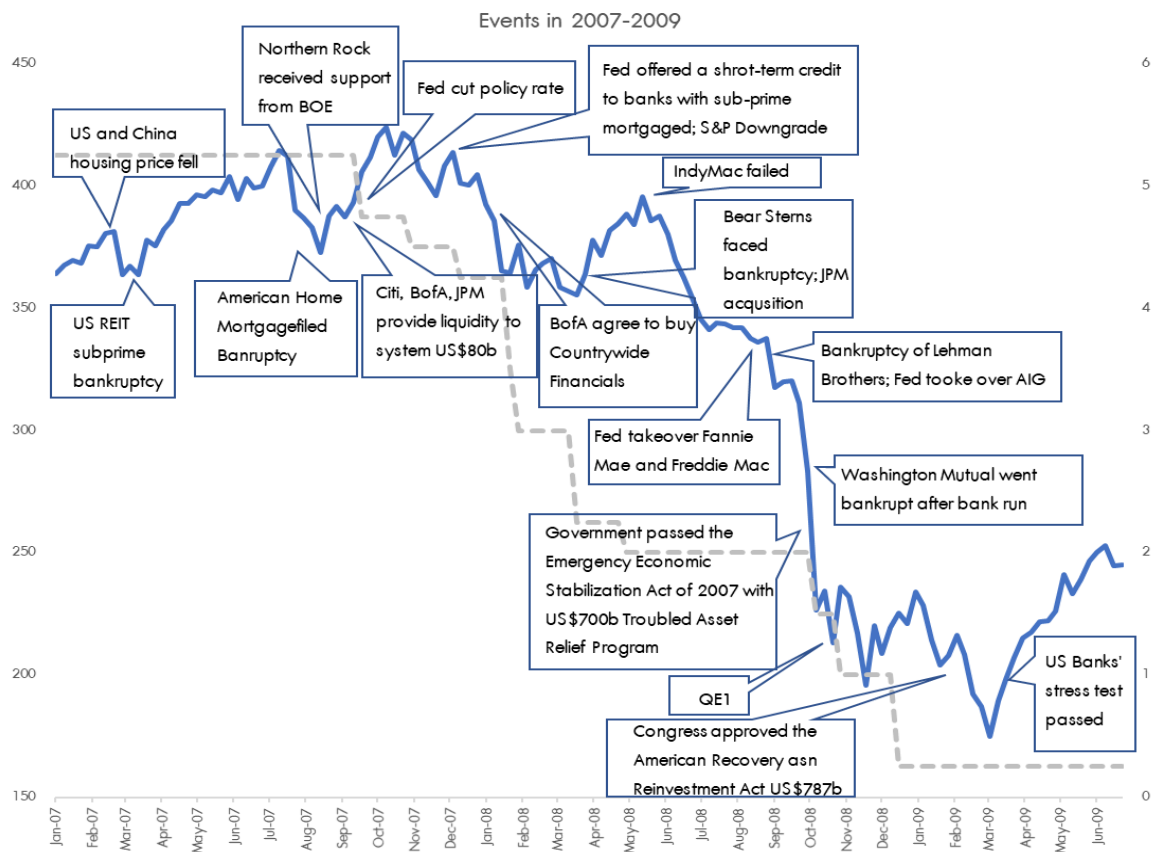
บทสรุป

- **มุมมองตลาดและกลยุทธ์การลงทุน :** เราประเมินว่าตลาดการเงินโลกยังคงมีเสียงและเปราะบาง จากผลกระทบของวิกฤตธนาคารขนาดกลางสหรัฐฯ และธนาคารในยุโรปที่ยังคงต้องติดตามต่อไป ทั้งนี้ ผลการประชุม FOMC และ ECB ที่ยังคงเดินหน้าปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อไป สะท้อนว่ายังคงให้น้ำหนักกับเรื่องเงินเฟ้อ ทำให้รัฐบาลยังคงต้องเตรียมมาตรการอื่นๆอีก เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้ตลาดต่อไป อย่างไรก็ตาม การออกมาตรการที่รวดเร็วในช่วงที่เกิดวิกฤตสภาพคล่องที่เพิ่งผ่านมาช่วย ลดความเสี่ยงที่วิกฤตจะลุกลามได้ดี สำหรับกลยุทธ์การลงทุนนั้น เราประเมินว่า เป็นโอกาสซื้อสะสมในช่วงตลาดผันผวน เนื่องจาก วิกฤตรอบนี้กระทบภาพรวมตลาดเป็นหลัก ในขณะที่ผลกระทบต่อภาคธุรกิจมีจำกัด โดยเราได้ทำการคัดเลือก 5 หุ้นเด่นที่สุดในบรรดา 27 หุ้นที่อยู่ภายใต้การดูแลซึ่งเราแนะนำ **Outperform** ได้แก่ **AU BBL BDMS CPALL GULF** โดยมีจุดแข็งร่วมกัน คือ 1) เป็นผู้นำในแต่ละอุตสาหกรรมของไทย ฐานะการเงินแข็งแกร่ง และยังมีศักยภาพเติบโตได้ในระยะยาว 2) กำไรอยู่ในทิศทางขาขึ้น โดยปี 2023-2024 คาดกำไรจะเติบโตดีและสูงกว่าหุ้นกลุ่ม Outperform ที่คาดจะมีกำไรเติบโตเฉลี่ย (CAGR) ปีละ 8.5% และ 3) Valuation ไม่แพง โดยราคาหุ้นปรับลงมาซื้อขายด้วย PER และ PBV เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ที่บริเวณ -1.0 ถึง -2.0 S.D. ทำให้มองเริ่มมี Downside จำกัด ขณะที่ Upside เกิน 20% จากราคาเป้าหมายของเรา
- **เปรียบเทียบวิกฤตปี 2023 VS ปี 2002 :** สิ่งที่เหมือนกัน คือ เศรษฐกิจเปราะบางมากขึ้นในช่วงดอกเบี้ยปรับขึ้น และมีเงินเฟ้อเป็นปัจจัยกดดันจากราคาลงงาน ธนาคารมีปัญหาสภาพคล่อง เกิดการควบรวมกิจการของกลุ่มธนาคารเล็กโดยธนาคารใหญ่ อีกทั้งการตอบสนองของราคาในช่วงเกิดปัญหามีความคล้ายกัน ขณะที่สิ่งที่ต่างกัน คือ ปี 2008 จุดเริ่มต้นเกิดจากภาคอสังหาริมทรัพย์ ส่วนปี 2022-2023 เกิดจากกลุ่มเทคโนโลยีและ COVID-19 โดยปี 2023 ธนาคารกลางเข้ามาช่วยอัดสภาพคล่องได้เร็วกว่าปี 2008 ทำให้ผลกระทบจำกัด อีกทั้งฐานะการเงินของบริษัททั่วโลกและเศรษฐกิจในภาพรวมแข็งแกร่งกว่า รวมทั้งมีความเชื่อมโยงตราสารอนุพันธ์ที่น้อยกว่า
- **มุมมองต่อผลประชุมเฟด :** 1) สัญญาณจาก Fed เป็นไปตามที่เราคาดว่า ผู้กำหนดนโยบายพร้อมจะขึ้นดอกเบี้ยแม้มีความเสี่ยงภาคการเงินก็ตาม 2) เฟดมีมุมมองที่ค่อนข้าง Hawkish ส่วนหนึ่งเป็นเพราะสมาชิกที่คำนึงถึงเสถียรภาพด้านการเงินอย่าง Lael Brainard อดีตรองประธาน Fed ไม่อยู่ใน FOMC 3) ความเสี่ยงด้านภาคธนาคารในระยะต่อไปยังคงต้องจับตาต่อเนื่อง เนื่องจากปัญหาเชิงโครงสร้างที่ยังอยู่จาก Inverted Yield Curve จะทำให้ภาคการเงินโลกมีความเสี่ยงต่อสถานการณ์สภาพคล่องต่อเนื่อง และ 4) เรายังคงประมาณการ Best case ว่า Fed จะต้องลดดอกเบี้ย 2 ครั้งในการประชุม เดือน พ.ย. และ ธ.ค. 2023
- **ผลกระทบต่อกลุ่ม Digital Asset :** มองวิกฤตภาคธนาคารในสหรัฐฯและยุโรปครั้งนี้เป็นเหมือนการสร้างรอยแผลเป็นให้กับ USDC ประเมินว่าการทำธุรกรรมระหว่างเงิน USD กับ Crypto จะใช้เวลามากขึ้น เนื่องจาก SVB และ Signature banks มีระบบการ Settlement แบบ Realtime 24/7 ขณะที่ราคา Bitcoin แม้จะสร้างจุดสูงสุดใหม่ของปีจากการที่ Fed Balance sheet กลับมาขยายตัวอีกครั้งและ Swiss National Bank อัดฉีดเงินช่วยธนาคาร Credit Suisse แต่ความเสี่ยงของตลาด Cryptocurrency โดยรวมนั้นยังคงมีอยู่ โดยเฉพาะ Regulatory risk ของฝั่งประเทศสหรัฐฯ

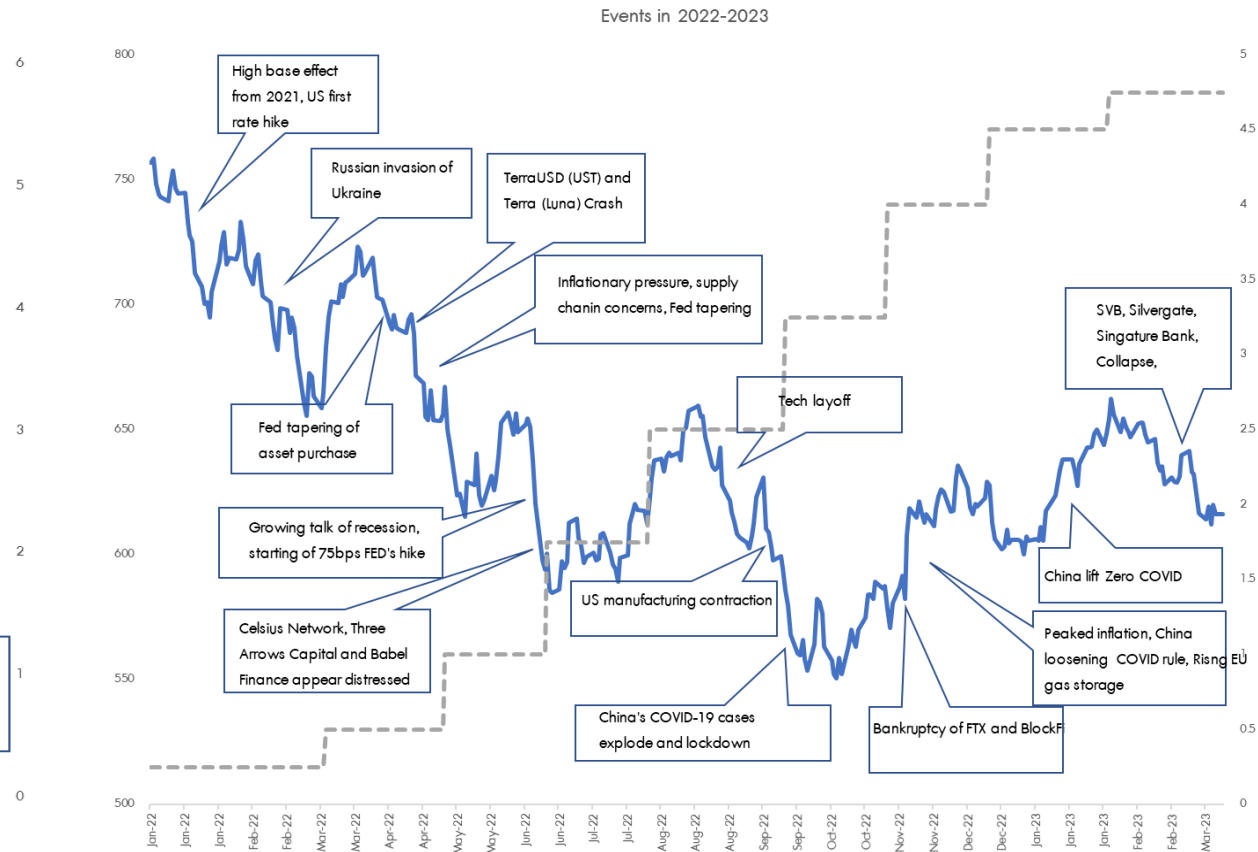
สถานการณ์วิกฤตการเงิน ปี 2007-2008 กับ ปี 2022-2023

เปรียบเทียบสถานการณ์ปี 2008 กับปี 2023

2007-2008



2022-2023



เปรียบเทียบการเคลื่อนไหวราคาปี 2008 กับปี 2023

Global market

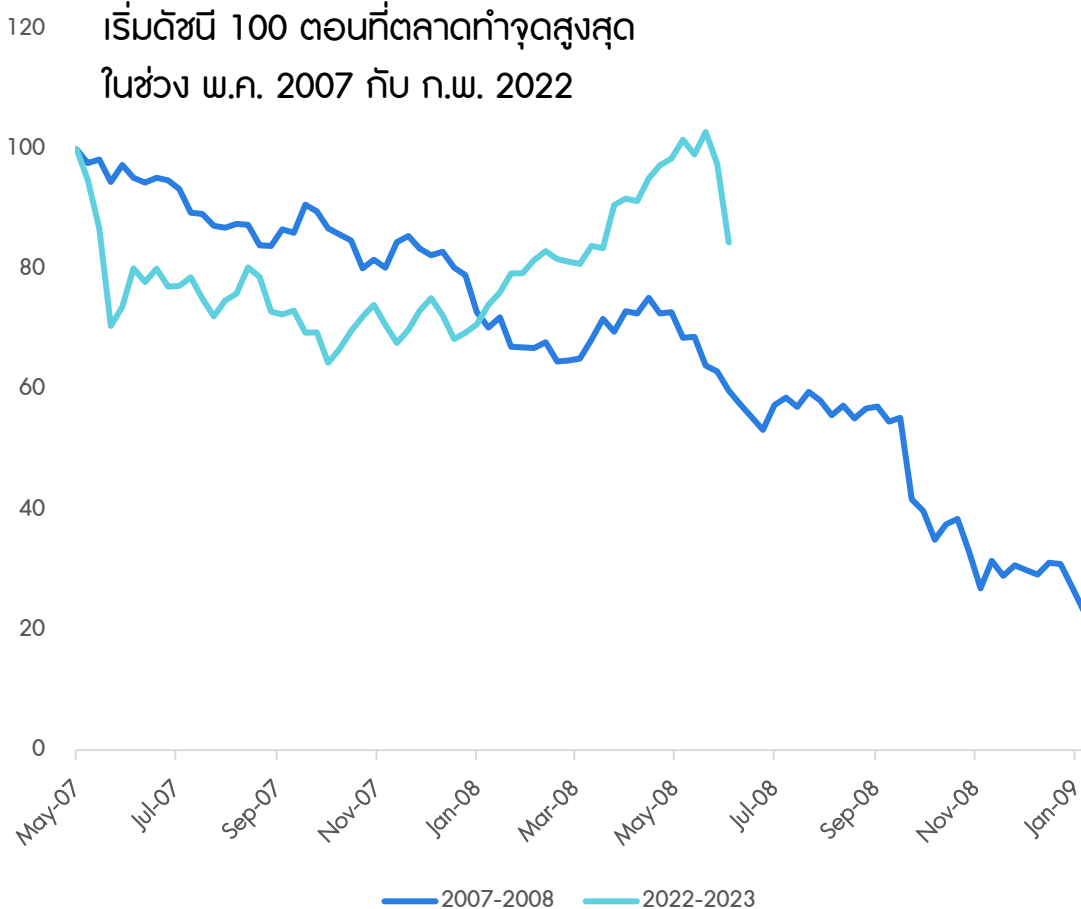


Thai Banks

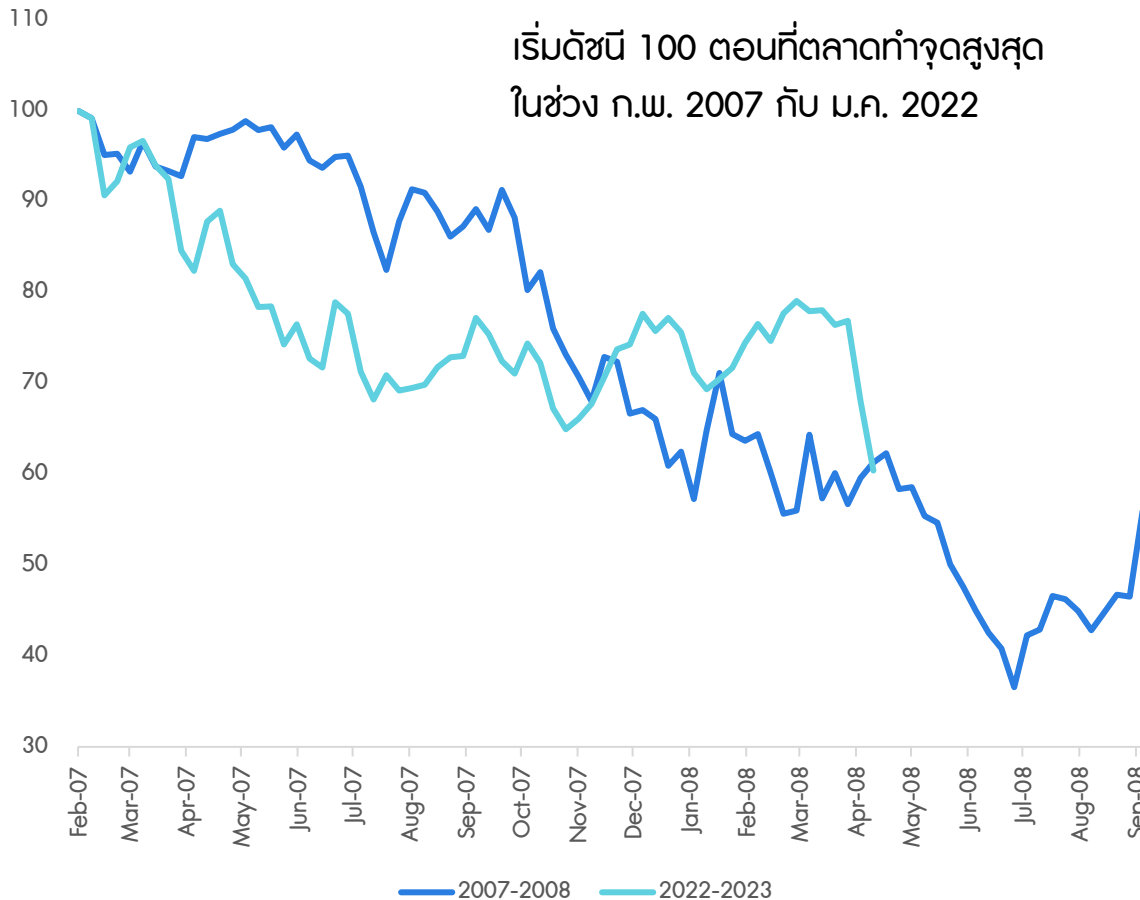


เปรียบเทียบการเคลื่อนไหวราคาปี 2008 กับปี 2023 (ต่อ)

EU Banks



US Banks



ความเหมือนและความต่างในสองช่วงเวลา

สิ่งที่เหมือน

- ภาพรวมของเศรษฐกิจมีความเปราะบางมากขึ้นในช่วงที่ดอกเบี้ยปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น และมีเงินเฟ้อเป็นปัจจัยกดดันจากราคาลงงาน
- มีสภาพของการขาดสภาพคล่องในธนาคารคล้ายกัน
- เกิดการควบรวมกิจการของกลุ่มธนาคารเล็กโดยธนาคารใหญ่ และมีการขายสินทรัพย์ออกมา
- การตอบสนองของราคาในช่วงเกิดปัญหามีความคล้ายคลึงกัน แต่ในปี 2023 ไม่เกิดปัญหาอย่าง Lehman Brothers ทำให้ราคาไม่ปรับลดลงแรง

สิ่งที่ต่าง

- ในปี 2008 จุดเริ่มต้นเกิดจากภาคอสังหาริมทรัพย์ ส่วนปี 2022-2023 เกิดจากกลุ่มเทคโนโลยีที่ชะลอตัวลงและ COVID-19
- ธนาคารกลางเข้ามาช่วยอัดสภาพคล่องในปี 2023 ได้เร็วกว่าปี 2008 ที่ใช้เวลามากกว่า 3-6 เดือน จึงทำให้ผลกระทบจำกัด (ปี 2008 ใช้การลดดอกเบี้ย)
- สถานะทางการเงินของบริษัททั่วโลกและเศรษฐกิจในภาพรวมแข็งแกร่งกว่าในช่วงปี 2008
- มีความเชื่อมโยงของเหตุการณ์กับตราสารอนุพันธ์ที่น้อยกว่าจากกฎของธนาคารที่เข้มงวดกว่าในปี 2008

ผลกระทบจากปัญหาสภาพคล่องในปี 2023

- ปัญหาสภาพคล่องทั้งในสหรัฐและยุโรปในปี 2023 เป็นปัญหาเฉพาะตัวมากกว่าปัญหาเชิงโครงสร้างเหมือนอย่างในปี 2008 และมีความเชื่อมโยงกับกลุ่มเทคโนโลยีที่มีความเชื่อมโยงกับเศรษฐกิจน้อยกว่าภาคอสังหาริมทรัพย์ที่มีผลกระทบในวงกว้าง ทำให้ผลกระทบไม่สูงเท่ากับปี 2008
- การเข้ามาแก้ปัญหาที่รวดเร็วของธนาคารกลางสหรัฐทำให้การลุกลามไปยังส่วนอื่นของกลุ่มการเงินและภาคเศรษฐกิจจริงมีค่อนข้างจำกัด ซึ่งสามารถเรียกความมั่นใจได้ค่อนข้างเร็วเมื่อเทียบกับปี 2008
- ผลที่ตามมาเห็นการควบรวมกิจการในกลุ่มการเงิน ซึ่งมองว่าเป็นการเปลี่ยนโครงสร้างและลดปัญหาเชิงระบบ
- ตลาดหุ้นตอบสนองในทิศทางที่เป็นเชิงลบและมีการฟื้นตัว (แต่กลุ่มการเงินมีการฟื้นตัวที่ช้ากว่ากลุ่มอื่น) สินทรัพย์ปลอดภัยปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ดี ตลาดมองว่าธนาคารจะปรับลดดอกเบี้ยใน 2H23 ทำให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรลดลงแรง
- ปัญหาดูเหมือนจะมีแนวทางการแก้ไขปัญหาที่ชัดเจน แต่อย่างไรก็ดีความเสี่ยงจากดอกเบี้ยขาขึ้นยังกดดันความเชื่อมั่นในตลาด Credit ซึ่งต้องติดตามความเสี่ยงของ Shadow Banking หุ่นกู้ในสหรัฐและภาคอสังหาริมทรัพย์สำหรับตลาดพัฒนาแล้ว
- นอกจากนั้นมองว่าจะมีการใช้นโยบายควบคุมธนาคารทั้งในสหรัฐและยุโรปที่เพิ่มขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้แนวโน้มการเติบโตในระยะยาวลดลง การจ่ายเงินปันผลที่น้อยลง และเงินกองทุนที่เพิ่มสูงขึ้น
- การปล่อยสินเชื่อมีแนวโน้มที่ตึงตัวมากขึ้น ซึ่งอาจจะกระทบกับแผนการลงทุนและแผนการเติบโตในช่วงที่เหลือของปี 2023

ผลการประชุมของ FOMC และ มุมมองของเรา

ผลการประชุม FOMC วันที่ 21-22 มี.ค. และมุมมองของเรา

- ดอกเบี้ยนโยบาย:** (1) FOMC ขึ้นดอกเบี้ย 25 bps ไปสู่ 4.75-5.00% (ค่ากลาง 4.88%) ในการประชุมวันที่ 21-22 มี.ค. (2) ในการแถลงข่าว แม้ประธาน Fed ส่งสัญญาณว่า FOMC ได้พิจารณาที่จะหยุดการขึ้นดอกเบี้ยชั่วคราว แต่ในที่สุดกรรมการยังเห็นเป็นเอกฉันท์ว่าควรขึ้นดอกเบี้ย เนื่องจากเงินเฟ้อยังสูง และ (3) ในประเด็นเสถียรภาพการเงิน Fed จะใช้มาตรการเฉพาะจุดมากกว่าจะใช้นโยบายการขึ้นดอกเบี้ย
- สถานการณ์ภาคธนาคาร:** ในการแถลงข่าว ประธาน Fed เน้นว่าระบบธนาคารสหรัฐยังแข็งแกร่ง ขณะที่ Fed ยังพร้อมเพิ่มสภาพคล่องให้ต่อเนื่อง แต่ก็ยังกังวลถึงความไม่แน่นอนจากสถานการณ์ภาคธนาคารในช่วงที่ผ่านมาว่าจะกระทบต่อการปล่อยสินเชื่อในระยะต่อไปอย่างไร ซึ่งถ้า Fed เห็นว่าสถานการณ์การปล่อยสินเชื่อเริ่มตึงตัว Fed ก็พร้อมที่จะชะลอหรือหยุดการขึ้นดอกเบี้ยเร็วขึ้น
- ประมาณการเศรษฐกิจ เงินเฟ้อ และดอกเบี้ย (Dot plot):** ในปีนี้ Fed ปรับลดประมาณการ GDP (0.5% → 0.4%) และอัตราว่างงาน (4.6% → 4.5%) ลงเล็กน้อย ปรับเพิ่มเงินเฟ้อ (3.5% → 3.6%) และคงดอกเบี้ยปลายทาง (Terminal Rate) ที่ 5.1% แต่ในปีหน้า Dot plot มีการปรับขึ้น (4.1% → 4.3%) แม้เศรษฐกิจจะแยกแยะได้ (1.6% → 1.2%) บ่งชี้จุดยืนของ Fed ที่จะยังคง Higher for Longer เพื่อคุมเงินเฟ้อ
- ประเด็น QT:** ยังคงทำเหมือนเดิมที่ 9.5 หมื่นล้านดอลลาร์ต่อเดือน ในขณะที่ระบุว่าที่งบดุลปรับเพิ่มขึ้นในช่วงนี้ ก็เพราะการใช้เครื่องมือสภาพคล่อง (ทั้ง Window ปกติ และ Bank Term Funding Program) แต่ระบุว่า เป็นคนละเครื่องมือ ไม่เกี่ยวกับการดำเนินนโยบายการเงิน
- มุมมองของตลาดต่อทิศทางดอกเบี้ยระยะต่อไป:** ตลาด (CME Group) มองว่า (1) ดอกเบี้ยอาจจะคงหรือปรับขึ้นได้อีกครั้งในการประชุม 3 พ.ค. ไปสู่ 5.1% (50: 50) (2) ลงมาอยู่ระดับปัจจุบันที่ 4.8% ในการประชุม 14 มิ.ย. (3) ลงอีก 50 bps มาจบที่ 4.4% ณ 13 ธ.ค. และ (4) ลงต่อเนื่องไปอยู่ที่ 3.8% ณ สิ้นปี 2024
- มุมมองของตลาดการเงิน:** ภาพทั้งหมดบ่งชี้ถึงสถานการณ์ Risk-off และตลาดไม่เชื่อใน Dot plot ของ Fed โดยตลาดหุ้นตก 1.6% ในทั้ง 3 ตลาด ขณะที่ผลตอบแทนพันธบัตรลงแรงประมาณ 20 bps เทียบกับวันก่อนทั้งระยะสั้นและยาว 2 ปี อยู่ที่ 3.95% ลงจาก 4.1% วันก่อน ส่วน 10 ปี อยู่ที่ 3.45% ลงจาก 3.6% วันก่อน Inverted Yield Curve อยู่ที่ -0.5% ทรงตัว ส่วน DXY ลงมาอยู่ที่ 102.5 ดัชนีโภคภัณฑ์ น้ำมัน WTI และ Brent อยู่ที่ 70 และ 76.6 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล ทองอยู่ที่ 1,970 ดอลลาร์ต่อออนซ์
- มุมมองของเรา:** (1) สัญญาณจาก Fed เป็นไปตามที่เราคาดการณ์ที่ว่า ผู้กำหนดนโยบายพร้อมจะขึ้นดอกเบี้ยแม้มีความเสี่ยงภาคการเงินก็ตาม (2) มุมมองที่ค่อนข้าง Hawkish ส่วนหนึ่งเป็นเพราะสมาชิกที่คำนึงถึงเสถียรภาพด้านการเงินอย่าง Lael Brainard อดีตรองประธาน Fed ไม่อยู่ใน FOMC ทำให้ไม่มีมุมมองต้านประเด็นดังกล่าว (3) ความเสี่ยงด้านภาคธนาคารในระยะต่อไปยังคงต้องจับตาต่อเนื่อง เนื่องจากแม้สถานการณ์สภาพคล่องบรรเทาจากมาตรการ Fed และกระทรวงการคลัง รวมถึงความช่วยเหลือของ ธ. ขนาดใหญ่ นำโดย JP Morgan แต่ปัญหาเชิงโครงสร้างที่ยังอยู่จาก Inverted Yield Curve จะทำให้ภาคการเงินโลกมีความเสี่ยงต่อสถานการณ์สภาพคล่องต่อเนื่อง และ (4) เรายังคงประมาณการ Best case ว่า Fed จะต้องลดดอกเบี้ย 2 ครั้งในการประชุม เดือน พ.ย. และ ธ.ค. 2023 นี้

ผลการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (FOMC) วันที่ 21-22 มี.ค.

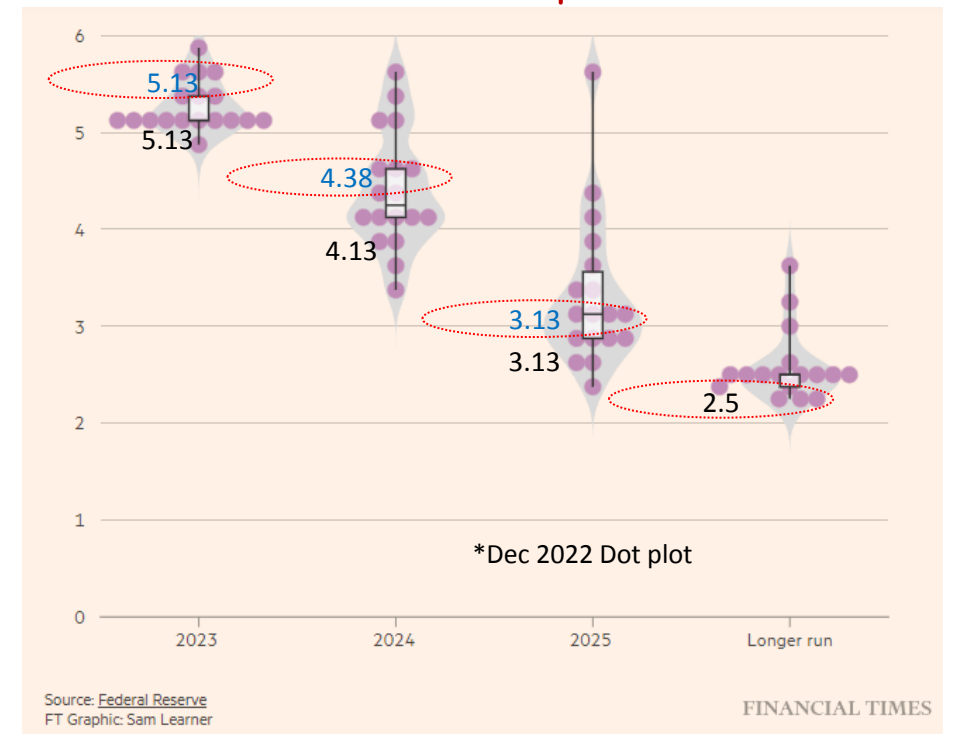
การประมาณการขึ้นดอกเบี้ยและเงินเฟ้อของสหรัฐในปี 2023 ของ INVX

2023	Dec	Jan	Feb (f)	Mar (f)	Apr (f)	May (f)	Jun (f)	Jul (f)	Aug (f)	Sep (f)	Oct (f)	Nov (f)	Dec (f)
CPI (INVX proj.)	6.5	6.4	6.1	5.9	5.5	5.3	5.2	5.0	4.7	4.3	4.0	3.7	3.5
FFR	4.38	4.38	4.63	4.88	4.88	5.13	5.13	5.13	5.13	5.13	5.13	4.88	4.63
Chg	0.50	-	0.25	0.25	-	0.25	0.0	0.0	-	0.0	-	-0.25	-0.25

FOMC Mar 2023 Econ Projection

Variable (%)	2023	2024	2024	Longer run
GDP (Dec Proj.)	0.4	1.2	1.9	1.8
	0.5	1.6	1.8	1.8
U-rate (Dec Proj.)	4.5	4.6	4.6	4.0
	4.6	4.6	4.5	4.0
Core PCE (Dec Proj.)	3.6	2.6	2.1	
	3.5	2.5	2.1	
Fed Funds (Dec Proj.)	5.1	4.3	3.1	2.5
	5.1	4.1	3.1	2.5

Mar 2023 Dot plot



*Dec 2022 Dot plot

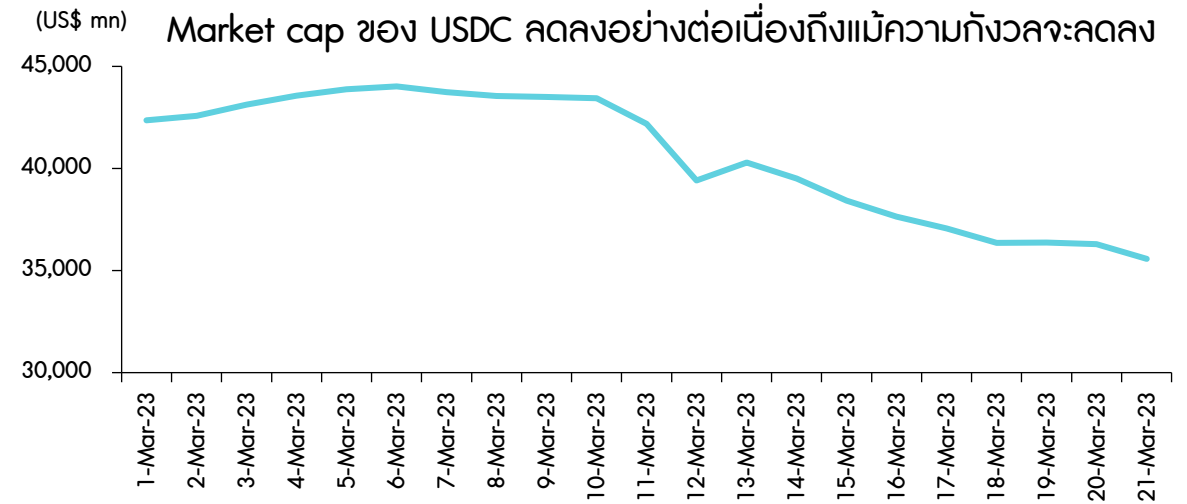
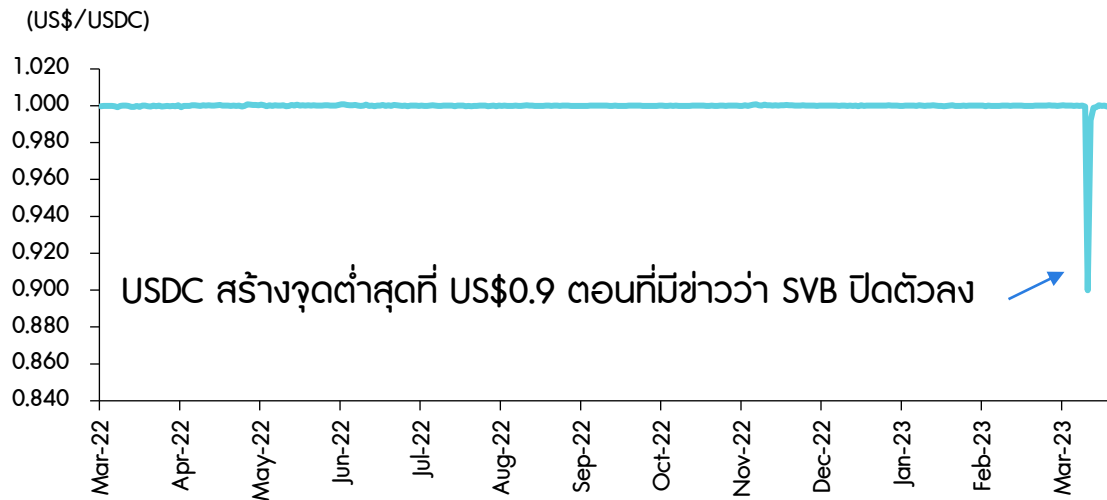
Source: Federal Reserve
FT Graphic: Sam Learner

FINANCIAL TIMES

- ดอกเบี้ยนโยบาย: (1) FOMC ขึ้นดอกเบี้ย 25 bps ไปสู่ 4.75-5.00% (ค่ากลาง 4.88%) โดยมติเป็นเอกฉันท์ เนื่องจากเงินเฟ้อยังสูง (2)ปรับลดประมาณการ GDP (0.4%) และอัตราว่างงาน (4.5%) ลงเล็กน้อย ปรับเพิ่มเงินเฟ้อ (3.6%) และคงดอกเบี้ยปลายทาง (Terminal Rate) ที่ 5.1% บ่งชี้ สก ไม่แย่ เงินเฟ้อสูง พร้อมขึ้นดอกเบี้ย (3) ประเด็น QT: ยังคงทำเหมือนเดิมที่ 9.5 หมื่นล้านดอลลาร์ต่อเดือน ในขณะที่ระบุว่าทั้งดุลปรับเพิ่มขึ้นในช่วงนี้ ก็เพราะการใช้เครื่องมือสภาพคล่อง (ทั้ง Window ปกติ และ Bank Term Funding Program) แต่ระบุว่า เป็นคนละเครื่องมือ ไม่เกี่ยวกับการดำเนินนโยบายการเงิน

ผลกระทบต่อกลุ่ม Digital Asset ภายใต้วิกฤติภาคธนาคารในสหรัฐฯและยุโรป

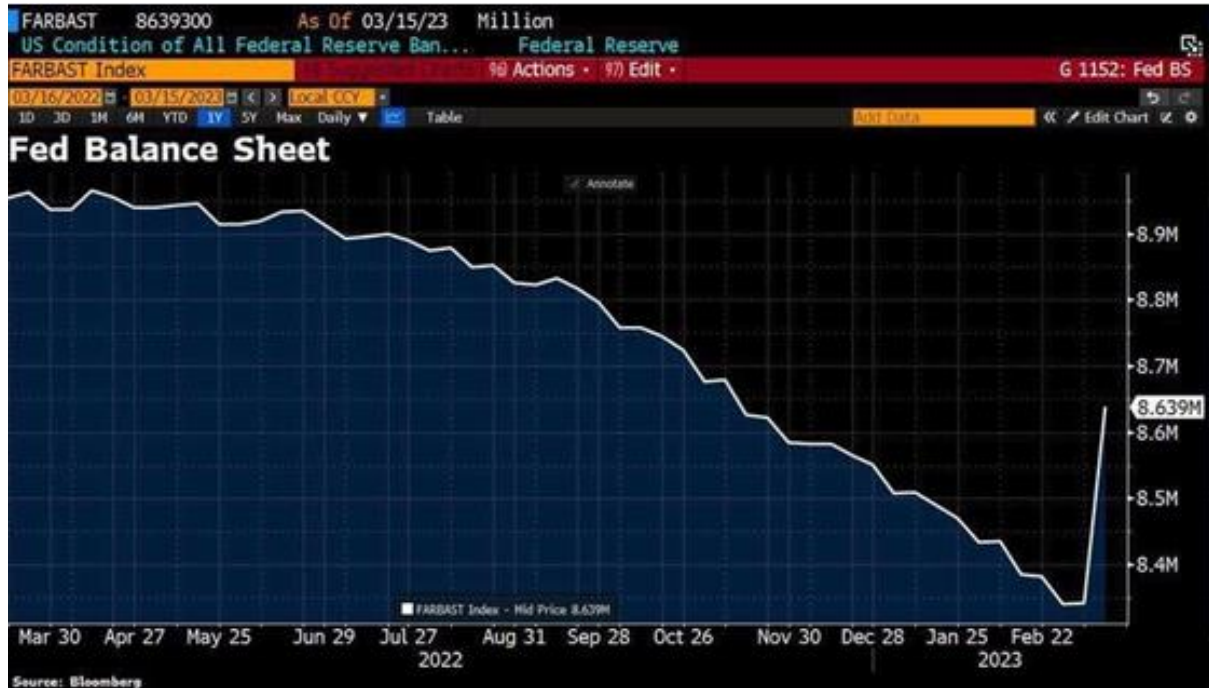
เป็นการสร้างรอยแผลเป็นให้กับ Stablecoin USDC



- จากเหตุการณ์กรณีการปิดตัวลงของธนาคาร Silvergate, Silicon Valley Bank (SVB) และ Signature Bank นั้นในช่วงแรกตลาด Cryptocurrency ปรับตัวลดลงแบบภาพของความกังวลเรื่องการที่บริษัท Crypto ต่างๆ มีการนำเงินไปฝากไว้ที่ SVB โดยเฉพาะบริษัท Circle ผู้ออกเหรียญ Stablecoin USDC ที่ใหญ่เป็นลำดับ 2 ของโลกมีการฝากเงินไว้ที่ SVB กว่า US\$3.3bn ทำให้ราคา USDC หล่นไปสู่ระดับต่ำสุดที่ US\$0.9 แต่ท้ายที่สุดนั้นตลาดคลี่คลายลงภายหลังจาก Fed ออกมาประกาศ คุ้มครองเงินฝาก 100%
- แต่อย่างไรก็ตาม สิ่งนี้เป็นเหมือนการสร้างรอยแผลเป็นให้กับ USDC เช่นกัน เนื่องจากเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นทำให้ Market cap ลดลงอย่างต่อเนื่อง ถึงแม้ว่าความกังวลเรื่องเงินฝากจะหายไป จนถึงขนาดที่มีคนเริ่มพูดว่า “Stablecoin is not so stable”
- นอกจากนี้การทำธุรกรรมระหว่างเงิน USD กับ Crypto จะใช้เวลามากขึ้นเนื่องจาก Silvergate และ Signature banks มีระบบการ Settlement แบบ Realtime 24/7

Source : Coinmarketcap, InnovestX Research

Bitcoin สร้างจุดสูงสุดใหม่ของปี แต่ยังมีความเสี่ยง



Coinbase Is Weighing Setting Up Non-U.S. Trading Platform: Bloomberg

The search comes as the U.S. accelerates actions against the crypto sector in the wake of FTX's collapse and the shutdown of three crypto-friendly banks.

By Helene Braun ⌚ Mar 17, 2023 at 11:28 p.m. Updated Mar 17, 2023 at 11:35 p.m.



- ถึงแม้ว่าราคา Bitcoin จะสร้างจุดสูงสุดใหม่ของปีจากการที่ Fed Balance sheet กลับมาขยายตัวอีกครั้งและ Swiss National Bank อัดฉีดเงินช่วยธนาคาร Credit Suisse แต่ในเชิงของความเสี่ยงของตลาด Cryptocurrency โดยรวมนั้นยังคงมีอยู่ โดยเฉพาะ **Regulatory risk** ของฝั่งประเทศสหรัฐไม่ว่าจะเป็น การเก็บภาษีธุรกิจ Crypto mining หรือการที่ SEC มองว่าเหรียญต่างๆ ที่ใช้วิธีการตรวจสอบธุรกรรมที่เรียกว่า Proof-of-Stake ที่ Ethereum ใช้อยู่นั้นเข้าข่ายเป็นหลักทรัพยหรือไม่ จนถึงขนาดบริษัท Coinbase (Crypto exchange ที่ใหญ่ที่สุดในสหรัฐ) ต้องมีการออกมาพูดว่าอาจจะเตรียมที่จะจัดตั้งธุรกิจ Trading platform นอกประเทศสหรัฐด้วย เหตุผลด้าน Regulation

Source : Bloomberg Finance L.P., Coindesk, InnovestX Research

กลยุทธ์การลงทุนในตลาดหุ้นไทย ภายใต้วิกฤติภาวะธนาคารในสหรัฐและยุโรป

5 หุ้น Best of the best ภายใต้วิกฤติการเงินในสหรัฐและยุโรป

- ตั้งแต่ต้นปี 2023 ตลาดหุ้นไทยอยู่ในทิศทางขาลง โดยปัจจุบัน (20 มี.ค. 23) SET Index ลดลง 6.8%YTD และเมื่อวันที่ 14 มี.ค. 23 ดัชนีได้ปรับลงไปทำจุดต่ำสุดที่ 1518.66 จุด ต่ำสุดในรอบ 8 เดือน นับตั้งแต่ 15 ก.ค. 22 ซึ่งมีสาเหตุมาจาก 1) ผลประกอบการ 4Q22 ของ บจ. ไทย แย่กว่าตลาดคาด 2) กังวลเฟดดำเนินนโยบายดอกเบี้ยเชิงรุกเพื่อคุมเงินเฟ้อ และ 3) ตั้งแต่ 11 มี.ค. 23 เกิดความกังวลเสถียรภาพของระบบสถาบันการเงินจะได้รับผลกระทบจากการปิดกิจการของธนาคารในสหรัฐ (Silicon Valley Bank and Signature Bank) อีกทั้งธนาคาร Credit Suisse ยังขอความช่วยเหลือต่อธนาคารกลางสวิสหลังประสบปัญหาขาดสภาพคล่อง จึงส่งผลให้มีแรงขายลดความเสี่ยงในหุ้นแทบทุกกลุ่มในตลาดหุ้นไทย ถึงแม้ว่า ธปท. ระบุว่าผลกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงินไทยมีจำกัดแล้วก็ตาม
- สำหรับกลยุทธ์การลงทุนนั้น เราประเมินว่า เป็นโอกาสซื้อสะสมในช่วงตลาดผันผวน เนื่องจาก วิกฤตรอบนี้กระทบภาพรวมตลาดเป็นหลัก ในขณะที่ผลกระทบต่อภาคธุรกิจมีจำกัด โดยเราได้ทำการคัดเลือก 5 หุ้นเด่นที่สุดในบรรดา 27 หุ้นที่อยู่ภายใต้การดูแลซึ่งเราแนะนำ Outperform ได้แก่ AU BBL BDMS CPALL GULF โดยมีจุดแข็งร่วมกัน คือ 1) เป็นผู้นำในแต่ละอุตสาหกรรมของไทย ฐานะการเงินแข็งแกร่ง และยังมีศักยภาพเติบโตได้ในระยะยาว 2) กำไรอยู่ในทิศทางขาขึ้น โดยปี 2023-2024 คาดกำไรจะเติบโตดีและสูงกว่าหุ้นกลุ่ม Outperform ที่คาดจะมีกำไรเติบโตเฉลี่ย (CAGR) ปีละ 8.5% และ 3) Valuation ไม่แพง โดยราคาหุ้นปรับลงมาซื้อขายด้วย PER และ PBV เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ที่บริเวณ -1.0 ถึง -2.0 S.D. ทำให้มองเริ่มมี Downside จำกัด ขณะที่ Upside เกิน 20% จากราคาเป้าหมายของเรา

หลักทรัพย์	แนวโน้มกำไร 1Q23		แนวโน้มกำไร 2Q23		Core EPS Growth (%YoY)		% CAGR Core EPS ปี 2023-24	PER		PBV		Target Price (บาท)	Upside	แนวรับทางเทคนิคที่น่าสนใจ
	QoQ	YoY	QoQ	YoY	23F	24F		23F	Band	23F	Band			
AU	+	+	-	+	60.4%	24.9%	46.4%	45.50	-1SD	8.73	-1SD	13.00	22.64%	10.50/9.90
BBL	+	+	0	+	50.0%	10.6%	28.8%	6.51	-2SD	0.53	-1SD	197.00	30.90%	148.50/146
BDMS	+	+	-	+	12.1%	8.0%	10.0%	31.77	-1SD	4.67	-1SD	34.00	20.35%	27.50/26.50
CPALL	+	+	-	+	29.2%	22.0%	21.0%	33.98	-1SD	1.85	-2SD	78.00	26.32%	61.00/60.00
GULF	-	+	+	+	32.3%	28.2%	30.2%	38.84	-2SD	5.21	-1SD	63.00	22.93%	50.75/48.50

AU (ราคาเป้าหมาย 13 บาท)

เหตุผลการลงทุน

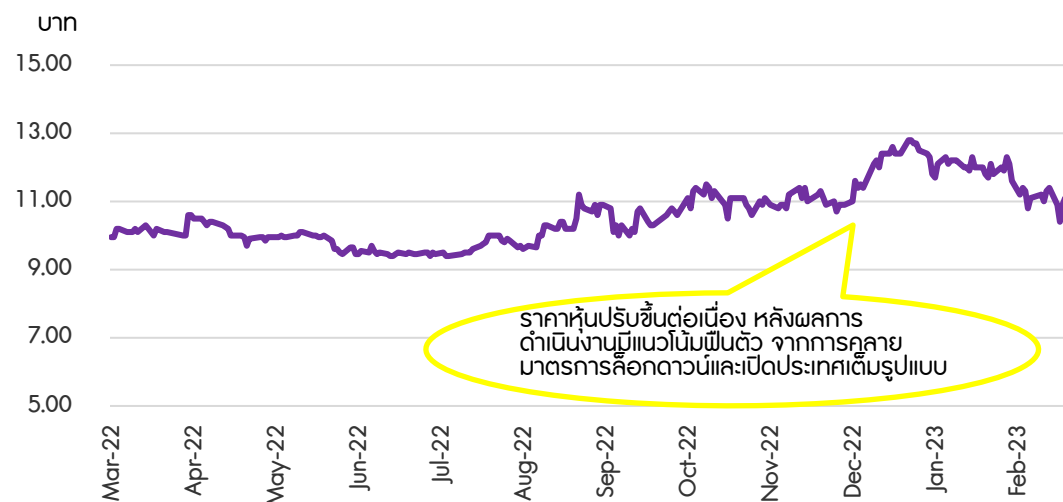
- 1) ผู้นำร้านขนมหวาน ซึ่งมีจุดแข็งจากการเป็นแบรนด์ที่เป็นที่รู้จักดี ทำให้ปี 2020-2021 ยังอยู่รอดได้ภายใต้วิกฤต COVID-19 โดยไม่ถึงขั้นประสบผลขาดทุน
- 2) กำไรกลับสู่ขาขึ้น โดยคาด 1H23 กำไรโตเด่น YoY หนุนให้ปี 2023 โต 60%YoY และเติบโตต่อ 24%YoY กลับสู่ระดับก่อนเกิด COVID-19 ได้ในปี 2024 หลังกำลังซื้อฟื้นและมีแผนเร่งขยายสาขา ส่วนมาร์จิ้นคาดดีขึ้นหลังเกิดผลประหยัดต่อขนาดและมีลูกค้าทานที่ร้านมากขึ้น (มาร์จิ้นดีกว่าซื้อกลับและ Delivery)
- 3) มี Upside Risk หากนักท่องเที่ยวจีนมาเที่ยวไทยมากกว่าคาด (ก่อนเกิดโควิด-19 มีลูกค้าจีนสูงถึง 13% ของยอดขายรวม) และบริษัทกลับมาจ่ายปันผลอีกครั้งจากกำไรปี 2022 หุ้นละ 0.15 บาท คิดเป็น Div. Yield 1.4% (XD 8 พ.ค.)

ปัจจัยติดตาม

- ธุรกิจร้านขนมหวานและร้านกาแฟมีภาวะแข่งขันสูง รวมถึงการลอกเลียนแบบ
- การขยายสาขาและแฟรนไชส์อาจต่ำกว่าเป้าหมายที่วางไว้
- ความเสื่อมนิยมในตัวสินค้า และ/หรือ กระแสดูแลสุขภาพที่มีมากขึ้น

Year to 31 Dec	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue (Btmn)	620	938	1,163	1,396	1,605
Net profit (Btmn)	4	118	190	237	283
Core profit (Btmn)	4	118	190	237	283
Core EPS (Bt)	0.01	0.15	0.23	0.29	0.35
Core PER (x)	1,944.5	73.0	45.5	36.4	30.5
PBV (x)	10.7	9.3	8.7	8.3	8.0
Div. Yield (%)	0.00	1.42	2.20	2.74	3.28

Price Performance : การเคลื่อนไหวของราคาหุ้น



Source : InnovestX Research, SETSMART

CPALL (ราคาเป้าหมาย 78 บาท)

เหตุผลการลงทุน

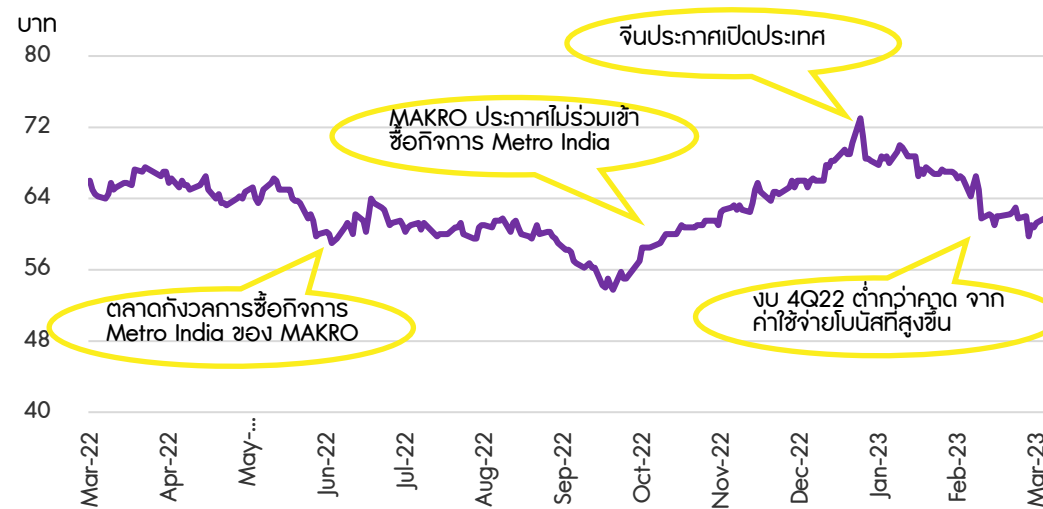
- 1) มีปัจจัยสนับสนุนยอดขายระยะสั้น จากบรรยากาศการจับจ่ายใช้สอยที่ดีขึ้น ก่อนการเลือกตั้ง นักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น และอากาศร้อน
- 2) ต้นทุนค่าไฟฟ้าที่ลดลงจาก 5.33 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง (หน่วย) สำหรับภาคธุรกิจ ในเดือน ม.ค.-เม.ย. เป็น 4.77 บาทต่อหน่วย (-11% จากม.ค.-เม.ย.) ในเดือน พ.ค.-ส.ค. เป็น upside ต่อกำไร CPALL ที่ 6% สูงที่สุดในกลุ่มค้าปลีก
- 3) ด้วย SSS ที่มีอัตราการเติบโตเป็นบวกใน 1Q23QTD (อัตราเลขตัวเดียวระดับสูงสำหรับธุรกิจ CVS อัตราเลขตัวเดียวระดับสูงสำหรับธุรกิจ B2B และอัตราเลขตัวเลขระดับต่ำสำหรับธุรกิจ B2C) คาดกำไรปกติ 1Q23 เติบโต YoY จากยอดขายที่ดีขึ้นทั้งธุรกิจ CVS และ MAKRO และ QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
- 4) คาดกำไรสุทธิปี 2023 อยู่ที่ 1.7 หมื่นล้านบาท เติบโต 25% YoY

ปัจจัยติดตาม

- การเพิ่มขึ้นของนักท่องเที่ยวในประเทศ และนักท่องเที่ยวต่างชาติ
- การเปลี่ยนแปลงด้านกำลังซื้อและต้นทุนที่สูงขึ้นจากแรงกดดันด้านเงินเฟ้อ
- อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น

Year to 31 Dec	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue (Btmn)	565,207	829,099	898,879	973,583	1,046,987
Net profit (Btmn)	12,985	13,272	16,822	20,408	24,102
Core profit (Btmn)	8,716	13,416	16,822	20,408	24,102
Core EPS (Bt)	0.86	1.41	1.82	2.22	2.63
Core PER (x)	71.9	43.9	34.0	27.9	23.5
PBV (x)	1.9	1.9	1.8	1.8	1.7
Div. Yield (%)	1.0	1.2	1.5	1.8	2.2

Price Performance : การเคลื่อนไหวของราคาหุ้น



Source : InnovestX Research, SETSMART

BBL (ราคาเป้าหมาย 197 บาท)

เหตุผลการลงทุน

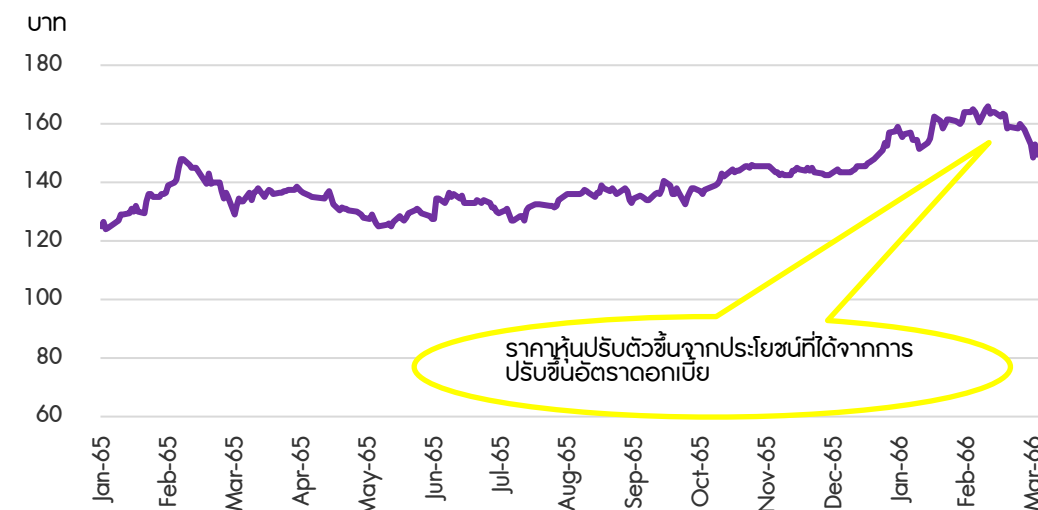
- 1) ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยได้รับประโยชน์จากดอกเบี้ยขาขึ้น เราคาดส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยจะเพิ่มขึ้น 43 bps ในปี 2023 สูงที่สุดในกลุ่มธนาคาร
- 2) คุณภาพสินทรัพย์มีความเสี่ยงน้อยที่สุด เนื่องจากเน้นลูกค้าธุรกิจขนาดใหญ่ และ Credit cost มีแนวโน้มลดลง เพราะมี LLR coverage สูงถึง 261%
- 3) ปี 2023 คาดกำไรสุทธิเติบโตมากที่สุดในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่ 50%YoY

ปัจจัยติดตาม

- ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากเงินเฟ้อสูงและเศรษฐกิจโลกชะลอตัว
- ทิศทางอัตราดอกเบี้ย โดยการปรับขึ้นเป็นปัจจัยบวกต่อส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย
- การย้ายฐานการผลิตมายังอาเซียน ซึ่งเป็นปัจจัยหนุนอัตราดอกเบี้ยโตของสินเชื่อ

Year to 31 Dec	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue (Btmn)	166,488	175,570	221,298	232,090	242,187
Net profit (Btmn)	26,507	29,306	43,826	47,559	52,007
Core profit (Btmn)	26,507	29,306	43,826	47,559	52,007
Core EPS (Bt)	13.89	15.35	22.96	24.92	27.25
Core PER (x)	10.77	9.74	6.51	6.00	5.49
PBV (x)	0.58	0.56	0.53	0.50	0.47
Div. Yield (%)	2.34	3.01	4.35	4.68	4.68

Price Performance : การเคลื่อนไหวของราคาหุ้น



Source : InnovestX Research, SETSMART

BDMS (ราคาเป้าหมาย 34 บาท)

เหตุผลการลงทุน

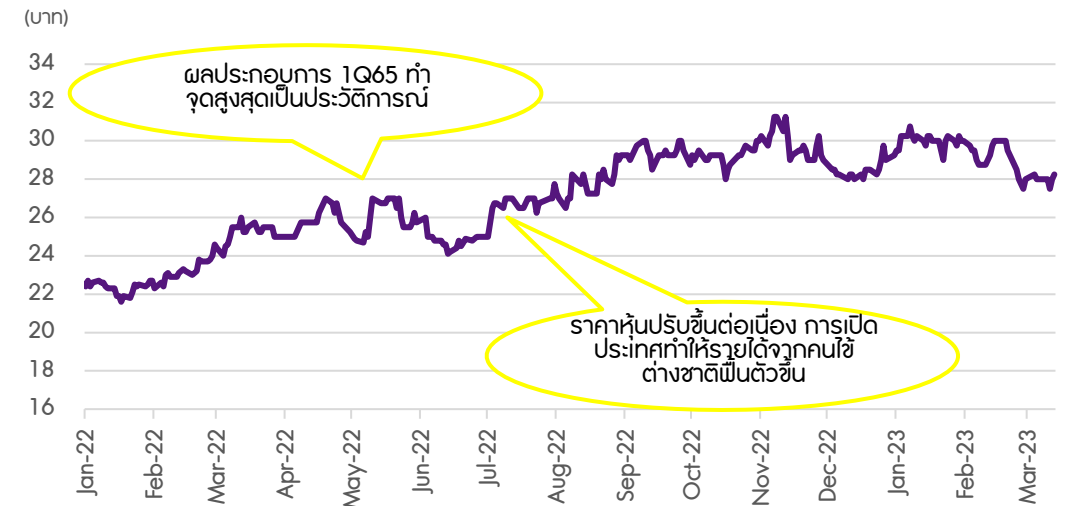
- 1) ประเด็นบวก คือความร่วมมือกับ Ping An Health ที่น่าจะทำให้ผู้ป่วยชาวจีนเพิ่มมากขึ้น ซึ่งคาดว่าจะเห็นความชัดเจนมากขึ้นใน 3Q23
- 2) ไม่หยุดแค่ธุรกิจโรงพยาบาล BDMS ได้พัฒนาการให้บริการในธุรกิจ non-hospital business มากขึ้น เช่น บริการด้านสุขภาพผ่านระบบดิจิทัล และธุรกิจ wellness เพื่อสนับสนุนการเติบโตในอนาคต
- 3) เราคาดว่ากำไรปกติของ BDMS จะเติบโต 12% YoY ในปี 2023 สู่ 1.4 หมื่นลบ. โดยอิงกับรายได้ที่เติบโต 7% และ EBITDA margin ที่ 25.3% (เพิ่มขึ้นจาก 24.7% ในปี 2022) สำหรับ 1Q23 เราคาดว่ากำไรปกติจะปรับตัวดีขึ้น YoY และ QoQ หลักๆ ได้แรงหนุนจากจำนวนผู้ป่วยต่างชาติที่เพิ่มขึ้น

ปัจจัยติดตาม

- เหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดที่จะส่งผลกระทบต่อทำให้ผู้ป่วยชะลอการเข้าใช้บริการ
- การแข่งขันรุนแรง
- การขาดแคลนบุคลากร

Year to 31 Dec	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue (Btmn)	71,541	88,535	94,837	100,853	106,991
Net profit (Btmn)	7,936	12,606	14,132	15,266	16,516
Core profit (Btmn)	7,736	12,606	14,132	15,266	16,516
Core EPS (Bt)	0.49	0.79	0.89	0.96	1.04
Core PER (x)	58.0	35.6	31.8	29.4	27.2
PBV (x)	5.4	5.0	4.7	4.3	4.1
Div. Yield (%)	1.6	2.1	1.8	1.8	2.4

Price Performance : การเคลื่อนไหวของราคาหุ้น



Source : InnovestX Research, SETSMART

GULF (ราคาเป้าหมาย 63 บาท)

เหตุผลการลงทุน

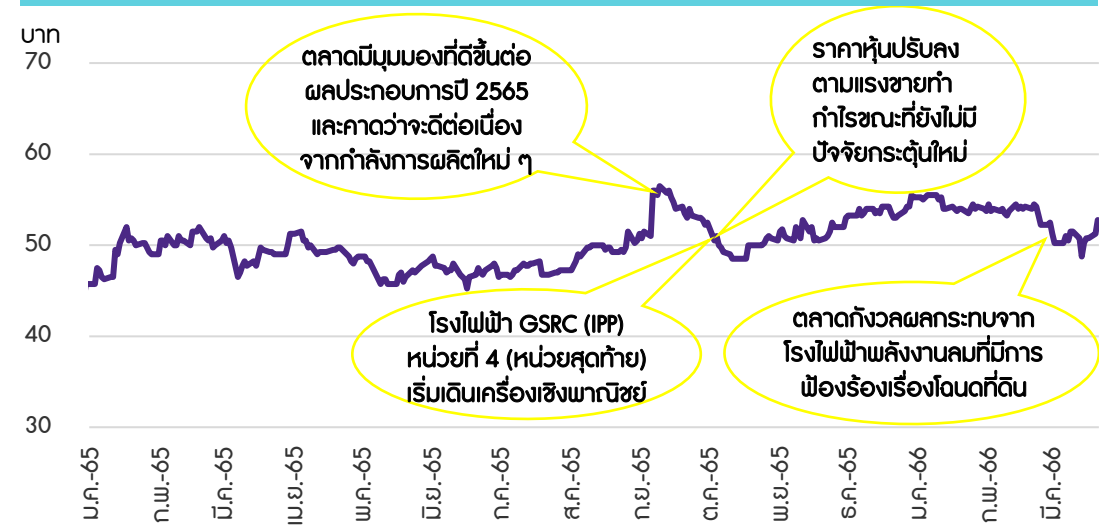
- 1) บริษัทผลิตไฟฟ้าน่าจะได้รับผลกระทบน้อยที่สุดในช่วงที่เศรษฐกิจและตลาดหุ้นมีความผันผวนสูง
- 2) กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะโรงไฟฟ้า IPP (ซึ่งมีความเสี่ยงต่ำ) จะช่วยสนับสนุนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเพื่อการขยายกำลังการผลิตในอนาคต บริษัทเน้นการขยายกำลังการผลิตไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนมากขึ้นเพื่อความยั่งยืนของธุรกิจในระยะยาว
- 3) การปรับค่า Ft จะทำให้ธุรกิจ SPP ไม่เป็นตัวจุดการสร้างกำไรในปี 2023
- 4) ส่วนแบ่งกำไรจาก INTUCH และ THCOM จะช่วยสนับสนุนกำไรในระยะยาว และการต่อยอดสู่ธุรกิจ Digital ผ่านทาง ADVANC

ปัจจัยติดตาม

- ภาวะเศรษฐกิจถดถอยอาจจะกระทบต่อปริมาณความต้องการใช้ไฟฟ้าของกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรม แต่คาดว่าผลกระทบจะน้อยลงเรื่อย ๆ
- การเปิดดำเนินงานธุรกิจ Digital Exchange ร่วมกับ Binance ซึ่งจะมีความชัดเจนมากขึ้นในช่วง 2Q-3Q23
- การเซ็นสัญญาซื้อขายไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนเพิ่มเติม

Year to 31 Dec	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue (Btmn)	47,467	94,151	119,285	123,407	132,342
Net profit (Btmn)	7,670	11,418	15,932	20,421	23,413
Core profit (Btmn)	8,745	12,045	15,932	20,421	23,413
Core EPS (Bt)	0.7	1.0	1.4	1.7	2.0
Core PER (x)	70.8	51.4	38.8	30.3	26.4
PBV (x)	6.4	5.6	5.2	4.7	4.2
Div. Yield (%)	0.8	1.1	1.1	1.3	1.5

Price Performance : การเคลื่อนไหวของราคาหุ้น



Source : InnovestX Research, SETSMART

- Follow us



InnovestX

 @InnovestX



Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ดั้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใด ๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้อง กับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBAM”) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่บุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITTEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSHG, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFSCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENAJ, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMPK, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCOT, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APCS, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAIN, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEMP, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDLOR, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIIK, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHA, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR, CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP, JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MPIC, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC, TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG

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. InnovestX 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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำบัญชีการเงิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักธรรมาภิบาล การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดที่เกี่ยวข้อง

Anti-corruption Progress Indicator**Certified (ได้รับมอบหมาย)**

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPL, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITTEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFG, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NINE, NKI, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSHG, PDG, PDJ, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPK, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOT, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPI, TRU, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ได้ประกาศเจตจำนง)

AH, ALT, APCO, ASW, B52, CHG, CI, CPR, CPW, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, GLOBAL, ILM, INOX, J, JMART, JMT, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, SSS, STECH, SUPER, SVT, TKN, TMD, TMI, TQM, TRT, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, W, WIN

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAI, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHA, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTECH, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAIN, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITC, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINI, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MOSHI, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTSC, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPUL, PORT, POST, PPM, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PRTR, PSG, PTC, PTECH, PTL, RAM, RBF, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SENAJ, SFLEX, SFP, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SJWD, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SM, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVOA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEGH, TEKA, TFM, TGE, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRUE, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG, YONG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of July 7, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.