

market movement economy strategy  
stock pick asset allocation

innovest<sup>x</sup>  
Securities

# WEALTH WEEKEND

มองवलท์...รายวิค

17/11/2023





## • สารบัญ

1. สรุปการลงทุนสัปดาห์นี้
2. มุมมองมหภาคและความเสี่ยง
3. มุมมองเศรษฐกิจ
4. มุมมองตลาด
5. การเคลื่อนไหวของอุตสาหกรรม
6. เหตุการณ์สำคัญสัปดาห์หน้า
7. สรุปความคืบหน้าข่าวและเหตุการณ์สำคัญที่ต้องติดตาม
8. คำแนะนำการจัดพอร์ตลงทุน
9. หุ้นไทย หุ้นต่างประเทศ และกองทุนแนะนำ
10. สภาวะตลาดตราสารหนี้ไทย

# สรุปภาพรวมการลงทุนสัปดาห์นี้

สัปดาห์นี้ตลาดปรับตัวดีขึ้น หลังนักลงทุนมองว่ามีโอกาสเกือบ 100% ที่ Fed จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 5.25-5.50% ในการประชุมเดือนธ.ค. ซึ่งเป็นผลจาก (1) เงินเฟ้อผู้ผลิตและเงินเฟ้อผู้บริโภคสหรัฐเดือน ต.ค. เริ่มลดลงเกินคาด โดยเงินเฟ้อทั่วไปปรับตัวขึ้น 3.2% YoY ต่ำกว่าตลาดคาดที่ 3.3% และลดลงจาก 3.7% ในเดือนก่อน ผลจากราคาน้ำมันที่ลดลงเป็นหลัก ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) เพิ่มขึ้น 4.0% YoY ต่ำกว่าตลาดคาดและเดือนก่อนหน้าที่ 4.1% จากค่าจ้างและค่าเช่าบ้านที่ลดลง ส่วนเงินเฟ้อผู้ผลิต (PPI) เพิ่มขึ้น 1.3% YoY ต่ำกว่าตลาดคาดที่ 1.9% และจากเดือนก่อนที่ 2.2% บ่งชี้แรงกดดันเงินเฟ้อที่ลดลง (2) ยอดค้าปลีกสหรัฐในเดือน ต.ค. ขยายตัวลดลงที่ 2.5% เทียบกับปีก่อนลดลงจากขยายตัว 4.1% ในเดือนก่อนหน้า และหดตัว -0.1% เมื่อเทียบกับเดือนก่อน จากที่เคยขยายตัว 0.9% ต่อเดือนในเดือนก่อน (3) ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคสหรัฐของมหาวิทยาลัยมิชิแกนลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 6 เดือนที่ 60.4 โดยองค์ประกอบด้านดัชนีเงื่อนไขการซื้อสินค้าคงทนลดลงมากที่สุด โดยผู้บริโภคกว่า 36% กล่าวว่าต้นทุนการกู้ยืมและราคาที่สูงสำหรับสินค้าคงทน เป็นปัจจัยสำคัญต่อการตัดสินใจ (4) ความคาดหวังเงินเฟ้อสหรัฐ 1 ปีข้างหน้าเร่งตัวขึ้น โดยเพิ่มขึ้นเป็น 4.4% ในเดือน พ.ย. เทียบกับ 4.2% ของเดือนที่แล้ว ขณะที่ความคาดหวังเงินเฟ้อระยะยาว 5 ถึง 10 ปี ของผู้บริโภคสหรัฐเพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดนับตั้งแต่ปี 2011 ที่ 3.2% จาก 3.0% ในเดือน ต.ค. โดยความคาดหวังสำหรับราคาน้ำมันเบนซินเพิ่มขึ้นสูงสุดในปีนี้ ซึ่งขัดแย้งกับแนวโน้มราคาในปัจจุบันซึ่งลดลงอย่างต่อเนื่อง (5) ปัญหา government shutdown ในสหรัฐถูกเลื่อนออกไปหลังสภาผู้แทนฯ และวุฒิสภาลงมติรับร่างงบประมาณชั่วคราว โดยจะมีเส้นตายการเจรจาครั้งใหม่ในวันที่ 19 ม.ค. และ 2 ก.พ. ตามลำดับ (6) ตัวเลขเศรษฐกิจจีนส่งสัญญาณดีขึ้นยกเว้นการลงทุนที่ชะลอแรงมากขึ้น โดย ยอดค้าปลีกเดือน ต.ค.ของจีนปรับตัวขึ้น 7.6% YoY สูงกว่าตลาดคาดที่ 7% ขณะที่การผลิตภาคอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้น 4.6% YoY สูงกว่าตลาดคาดที่ 4.4% แต่การลงทุนสินทรัพย์ถาวรในช่วง 10 เดือนแรกของปีเพิ่มขึ้น 2.9% YoY ต่ำกว่าตลาดคาดที่ 3.1% ขณะที่การลงทุนด้านอสังหาริมทรัพย์ในช่วง 10 เดือนแรก ลดลง -9.3% แย่กว่าในช่วง 9 เดือนแรกที่หดตัว 9.1% และ (7) ปธน. โจ ไบเดน พบกับ ปธน. สี จิ้นผิง เป็นครั้งแรกในรอบปี โดยทั้งสองประเทศประกาศว่าจะร่วมมือกันในประเด็นความท้าทายทั่วโลก ทั้งความขัดแย้งทางทหาร การค้า ยาเสพติด และปัญหาประติศขน์ โดย ปธน. ไบเดนกล่าวว่าสหรัฐพร้อมและต้องการช่วยให้เศรษฐกิจจีนดีขึ้น หากไม่กระทบประเด็นทรัพย์สินทางปัญญา ขณะที่ ปธน. สีกล่าวว่าจีนไม่ต้องการจะให้เกิดสงครามเย็นและสงครามร้อนกับชาติใด ๆ รวมทั้งไต้หวัน



## ตลาดหุ้นโลก

- สัปดาห์นี้ตลาดปรับตัวดีขึ้น หลังนักลงทุนมองว่ามีโอกาสเกือบ 100% ที่ Fed จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 5.25-5.50% ในการประชุมเดือนธ.ค. ซึ่งเป็นผลจาก (1) เงินเฟ้อผู้ผลิตและเงินเฟ้อผู้บริโภคสหรัฐเริ่มลดลงเกินคาด (2) ยอดค้าปลีกสหรัฐลดลงทั้งเทียบกับปีก่อนและเดือนก่อน (3) ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของมหาวิทยาลัยมิชิแกนลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 6 เดือน ขณะที่ (4) ปัญหา government shutdown ในสหรัฐถูกเลื่อนออกไปหลังสภาผู้แทนฯ และวุฒิสภาลงมติรับร่างงบประมาณชั่วคราว โดยจะมีเส้นตายการเจรจาครั้งใหม่ในวันที่ 19 ม.ค. และ 2 ก.พ. ตามลำดับ และ (5) ตัวเลขเศรษฐกิจจีนส่งสัญญาณดีขึ้นยกเว้นการลงทุนที่ชะลอแรงมากขึ้น



## ตลาดหุ้นไทย

- สัปดาห์นี้ตลาดปรับตัวขึ้นจาก (1) ก. คลังอนุพันธบัตรกองทุน TESI ลงทุนในหุ้นและตราสารหนี้ที่มี ESG โดยหวัง กระตุ้นการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ระยะยาว โดยให้ลดหย่อนภาษี ไม่เกิน 1 แสนบ./ปี เริ่มลงทุนได้ 1 ธ.ค. นี้ โดยคาดมีเม็ดเงินเข้ามากว่า 1 หมื่นลบ. โดยเตรียมเสนอ ครม. พิจารณาสัปดาห์หน้า (2) Fitch ประกาศคงอันดับและมุมมองความน่าเชื่อถือของประเทศไทย (3) นายกฯ ประกาศความร่วมมือทางยุทธศาสตร์กับ Google และ Microsoft พร้อมลงทุนในไทยกว่า 2 แสนลบ. โดย Google ลงทุนคลาวด์เป็นหลัก ส่วน Microsoft ตั้ง datacenter



## ตลาดพันธบัตร

- ผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐ 10 ปี ปรับลดลงมาสู่ 4.44% หลังตลาดเชื่อมั่นว่า Fed จะไม่ขึ้นดอกเบี้ยต่อ ขณะที่ ระยะสั้น 2 ปี ปรับลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 4.84% ทำให้ส่วนต่างดอกเบี้ย 2-10 ปี เพิ่มขึ้นที่ -38 bps
- ผลตอบแทนพันธบัตรไทยอายุ 10 ปี ปรับลดลงที่ 3.10% ขณะที่ระยะสั้น อายุ 2 ปี ลดลงที่ 2.50% ขณะที่นักลงทุนต่างชาติขายสุทธิที่ 1.4 พันล้านบาท



## ตลาดสินค้าโภคภัณฑ์

- ราคาน้ำมันดิบ Brent ปรับลดลงจากราคาปิดวันศุกร์ที่ 10 พ.ย. ที่ 81.4 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล มาอยู่ที่ 77.7 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล ตามภาพเศรษฐกิจที่มีความเสี่ยงมากขึ้นด้านราคาทองคำ (spot) ปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่องมาอยู่ที่ 1,966.2 ดอลลาร์ต่อทรอยออนซ์



## ตลาดอัตราแลกเปลี่ยน

- ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ (DXY) อ่อนตัวลงมาที่ 104.5 จุด ขณะที่ค่าเงินเยนอ่อนค่าลงมาอยู่ที่ 151.3 เยน ด้านค่าเงินยูโรแข็งค่าขึ้นที่ 1.08 ดอลลาร์ต่อยูโร ด้านค่าเงินเอเชีย ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นที่ 35.50 บาท ขณะที่เงินหยวนแข็งค่าขึ้นที่ระดับ 7.25 หยวน

# Weekly market movement



%Chg WoW	US	Germany	UK	Thailand	Japan	China	Brazil
ตลาดหุ้น	3.1%	2.8%	-0.6%	0.7%	2.4%	-0.1%	4.7%
ค่าเงิน	-1.5%	1.7%	1.5%	0.3%	0.4%	0.6%	1.4%
ผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปี (bps)	-4.1	-2.2	-2.9	-1.3	-5.6	0.2	-3.3
CDS	-1.0	0.1	0.1	-0.0	-1.6	-0.6	0.0
%Chg WoW	น้ำมัน	ทองคำ	ทองแดง	น้ำตาล	ยางพารา	น้ำมันปาล์ม	ถั่วเหลือง
	-3.2%	1.1%	4.9%	1.7%	1.4%	-4.7%	2.4%

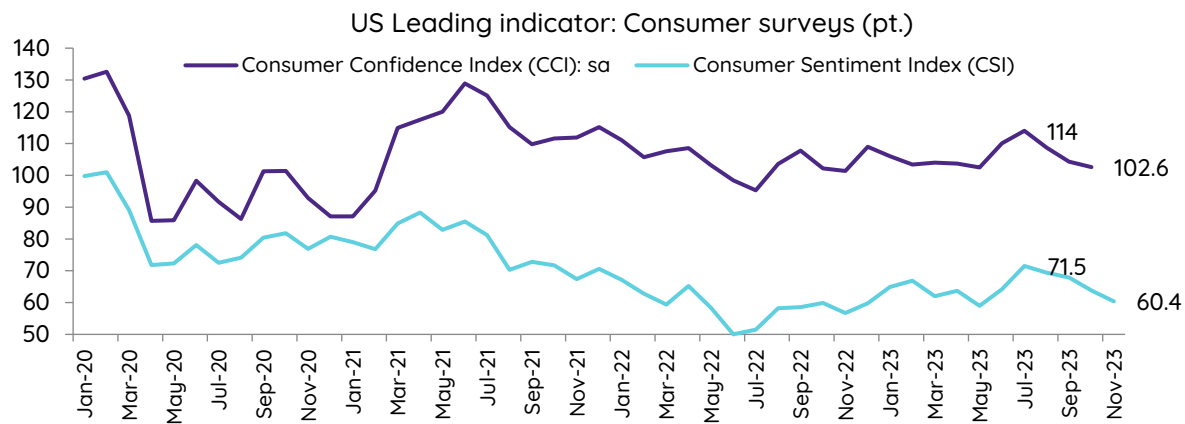
CDS คืออนุพันธ์สำหรับป้องกันความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ของลูกค้าหนี้ การปรับตัวลดลงแสดงให้เห็นถึงความเสี่ยงที่ลดลง การปรับตัวเพิ่มขึ้นแสดงให้เห็นถึงความเสี่ยงที่เพิ่มมากขึ้น

ผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปี มักจะปรับตัวเพิ่มขึ้น (ราคาลดลง) ในยามที่ตลาดการเงินสามารถรับความเสี่ยงได้มากขึ้น และนักลงทุนหันมาลงทุนในตลาดหุ้นมากขึ้น

# ข้อมูลสำคัญทางเศรษฐกิจ

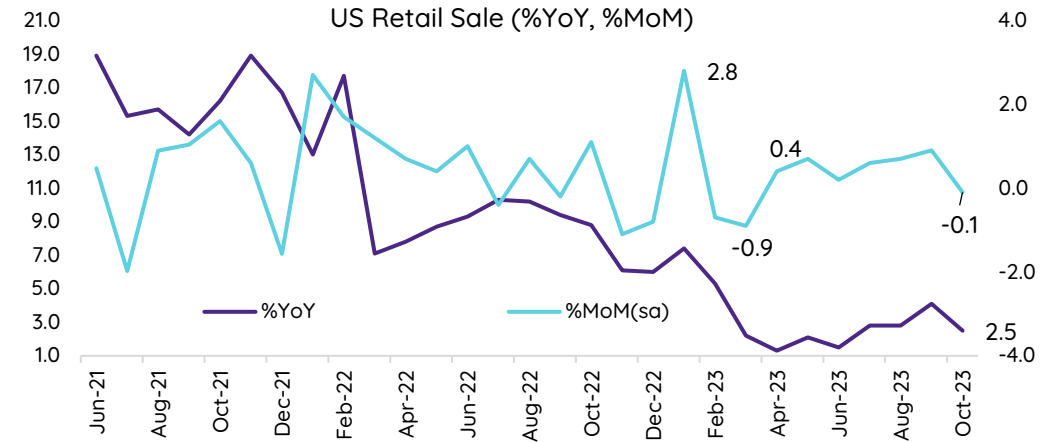
สัปดาห์นี้ตลาดปรับตัวดีขึ้น หลังนักลงทุนมองว่ามีโอกาสเกือบ 100% ที่ Fed จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 5.25-5.50% ในการประชุมเดือนธ.ค. ซึ่งเป็นผลจาก (1) เงินเฟ้อผู้ผลิตและเงินเฟ้อผู้บริโภคสหรัฐเริ่มลดลงเกินคาด (2) ยอดค้าปลีกสหรัฐลดลงทั้งเทียบกับปีก่อนและเดือนก่อน (3) ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของมหาวิทยาลัยมิชิแกนลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 6 เดือน ขณะที่ (4) ปัญหา government shutdown ในสหรัฐถูกเลื่อนออกไปหลังสภาผู้แทนฯ และวุฒิสภาลงมติรับร่างงบประมาณชั่วคราว โดยจะมีเส้นตายการเจรจาครั้งใหม่ในวันที่ 19 ม.ค. และ 2 ก.พ. ตามลำดับ และ (5) ตัวเลขเศรษฐกิจจีนส่งสัญญาณดีขึ้นยกเว้นการลงทุนที่ชะลอแรงมากขึ้น

ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของมหาวิทยาลัยมิชิแกนลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 6 เดือน



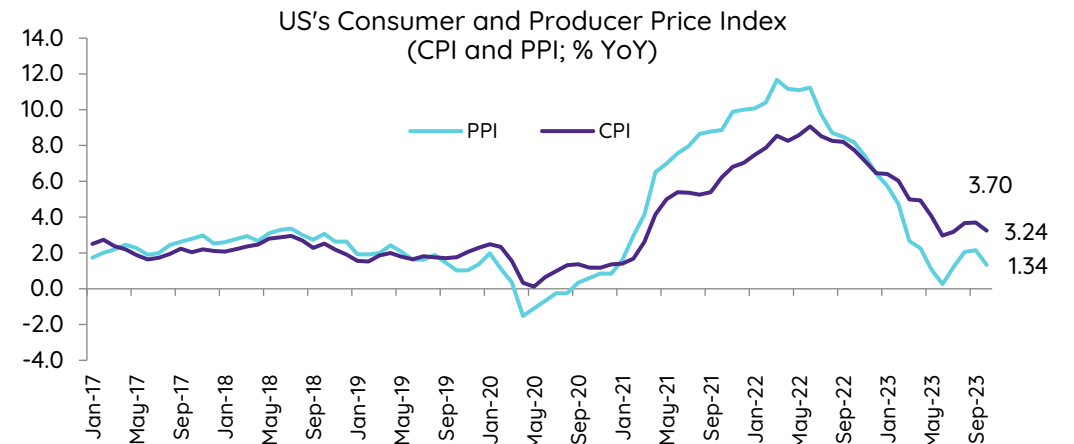
Source: CEIC

ยอดค้าปลีกสหรัฐลดลงทั้งเทียบกับปีก่อนและเดือนก่อน



Source: Bloomberg

เงินเฟ้อผู้ผลิตและเงินเฟ้อผู้บริโภคสหรัฐเริ่มลดลงเกินคาด



Source: CEIC, INIX

# มุมมองเศรษฐกิจมหภาค

## ประเด็นสำคัญ

เราวิเคราะห์ว่า ดัชนีเศรษฐกิจสหรัฐหลายตัวบ่งชี้ถึงความเสี่ยงของผู้บริโภคสหรัฐมีมากขึ้นจาก (1) สงครามตะวันออกกลางทำให้ความคาดหวังเงินเฟ้อที่สูงขึ้น โดยความคาดหวังเงินเฟ้อของ U. of Michigan ปรับตัวเพิ่มขึ้น แม้ว่าเงินเฟ้อผู้ผลิตและเงินเฟ้อผู้บริโภคสหรัฐเริ่มลดลงเกินคาดก็ตาม ส่วนหนึ่งเกิดจากน้ำมันที่ถูกดึงลงมา แต่อีกส่วนหนึ่งเป็นผลจากเงินเฟ้อพื้นฐาน เช่นค่าเช่าและค่าจ้างที่ชะลอลง ซึ่งส่วนหนึ่งสะท้อนถึงความต้องการบริโภคที่ชะลอลงเช่นกัน (2) ต้นทุนการกู้ยืมที่สูง โดยดอกเบี้ยเงินกู้ซื้อบ้านปัจจุบันอยู่ที่ใกล้เคียงระดับ 8% ขณะที่ดอกเบี้ยสินเชื่อบัตรเครดิตและรถยนต์สูงสุดในรอบหลายสิบปี ท่ามกลางการกระจายค่าจ้างลดเงินเชื่อเพื่อการศึกษาที่เพิ่มขึ้น และ (3) ภาวะตลาดแรงงานที่เริ่มเปราะบาง เห็นได้จากอัตราว่างงานที่เพิ่มขึ้นเกินคาด การจ้างงานนอกภาคเกษตรที่ปรับตัวลง พร้อมกับการเติบโตค่าจ้างที่ชะลอลง โดยเฉพาะภาคบริการ สิ่งเหล่านี้เป็นปัจจัยเสี่ยงต่อความเชื่อมั่นผู้บริโภคและแนวโน้มการใช้จ่ายของผู้บริโภค และการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะถัดไป ทำให้ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของมหาวิทยาลัยมิชิแกนลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 6 เดือน และทำให้ยอดค้าปลีกลดลงทั้งเทียบกับปีก่อนและเดือนก่อน โดยการบริโภคสินค้าขนาดใหญ่และสินค้าฟุ่มเฟือย เช่น รถยนต์และเฟอร์นิเจอร์ หดตัวลง ซึ่งภาพเหล่านี้สอดคล้องกับผลประกอบการของบริษัทขนาดใหญ่ เช่น Home Depot และ Under Armour รวมถึง Target ที่ลดลงจากยอดขายที่ลดลงเป็นหลัก บ่งชี้กำลังซื้อที่ลดลง นอกจากนี้ หากพิจารณาปัจจัยอื่น เช่น ดัชนี Leading Economic Index ของ Conference board ที่ลดลงมาขึ้นในช่วงหลัง และภาคการผลิตสหรัฐดูจะมีความเสี่ยงมากขึ้น ทั้งจากภาคการผลิตสินค้า และภาคบริการ ที่เริ่มชะลอลงตามดัชนี ISM PMI สิ่งเหล่านี้บ่งชี้ว่าการชะลอตัวของเศรษฐกิจสหรัฐเริ่มต้นขึ้นแล้วและจะเพิ่ม Momentum มากขึ้น

สัปดาห์หน้าต้องติดตาม (1) ตัวเลข GDP 3Q23 ของไทย ตลาดคาดขยายตัว 2.4%YoY (เรคาดขยายตัว 2.3%) ชะลอลงจาก 2Q23 ที่ขยายตัว 1.8% (2) ดัชนี PMI รวมขึ้นต้นของสหรัฐเดือน พ.ย. ตลาดคาดทรงตัวจากเดือน ต.ค. ที่ 50.7 (3) ดัชนี PMI รวมขึ้นต้นของญี่ปุ่นและยูโรโซนเดือนพ.ย. ตลาดคาดลดลงจากเดือนต.ค.ที่ 50.5 และ 46.5 ตามลำดับ (4) รายงานการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินสหรัฐ (FOMC Minutes) ว่าจะยังคงส่งสัญญาณ Higher for longer หรือไม่ ท่ามกลางเศรษฐกิจและเงินเฟ้อที่ชะลอ



## แนวโน้ม

เราเชื่อว่าตลาดกำลังปรับตัวเข้าสู่สมดุลใหม่ อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงในระยะต่อไปได้แก่ความผิดพลาดในการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจที่อาจมีมากขึ้นจากการ Fed Hawkishness ดังนั้น อาจต้องระมัดระวังความผันผวนในระยะสั้น อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าการลงทุนจะกลับมาสู่ปัจจัยพื้นฐานมากขึ้น โดยนักลงทุนจะลดความกังวลในการขึ้นดอกเบี้ยลง และหันมามุ่งเน้นในสินทรัพย์/ตลาดที่ยังมีความแข็งแกร่งและด้านทานการขึ้นดอกเบี้ย และการชะลอของเศรษฐกิจได้ แต่ยังคงต้องจับตาปัจจัยเสี่ยงต่าง ๆ อย่างต่อเนื่อง

# มุมมองต่อการลงทุน

## แนวโน้มตลาด

ในสัปดาห์ที่ผ่านมาตลาดทั่วโลกปรับตัวเพิ่มขึ้น 2.6% (EM +3.6%, DM +2.5%) โดยตลาดได้รับแรงหนุนจาก 1) ตัวเลขเงินเฟ้อสหรัฐที่ออกมาต่ำกว่าที่คาด และ 2) ตัวเลขเศรษฐกิจของสหรัฐและจีนออกมาทำให้ตลาดมีความหวังจากท่าทีของธนาคารกลางสหรัฐที่จะไม่ขึ้นดอกเบี้ยเพิ่มเติมและการลดดอกเบี้ยของธนาคารจีนเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ท่ามกลางพัฒนาการเชิงบวกจากการเจรจาระหว่าง ปธน.สหรัฐและจีนที่มีท่าทีประนีประนอมมากขึ้น แม้ว่าจะไม่มีแนวทางและรายละเอียดในแนวทาง ซึ่งช่วยลดแรงกดดันจากผลประกอบการกลุ่มการบริโภคที่ออกมาต่ำกว่าที่คาดการณ์

หุ้นกลุ่ม Growth (+2.8%) ให้ผลตอบแทนดีกว่าหุ้นกลุ่ม Value (+2.4%) หุ้นขนาดเล็ก (+3.3%) ให้ผลตอบแทนมากกว่าหุ้นขนาดใหญ่ (+2.5%) โดยตัวเลขเงินเฟ้อเป็นตัวกำหนดผลตอบแทน กลุ่มธนาคารและสินค้าอุตสาหกรรมที่อิงกับเศรษฐกิจโลกเพิ่มขึ้น 3-4% กลุ่มเทคโนโลยีเพิ่มขึ้น 2-3% จากแนวโน้มการฟื้นตัว ในขณะที่กลุ่ม Consumer ปรับตัวขึ้น 0.9% จากแรงกดดันของการบริโภคในสหรัฐและจีนที่ชะลอตัวลง และกลุ่มพลังงานปรับตัวลดลง 0.7% ตามความผันผวนของราคาน้ำมันที่ทรงตัวในสัปดาห์ที่ผ่านมา

ในสัปดาห์หน้าติดตาม 1) รายงานการประชุมนโยบายการเงินของ FOMC เมื่อ 31 ต.ค. - 1 พ.ย. 23 2) ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐ อย่าง PMI ภาคการผลิตและภาคบริการ ที่คาดว่าจะทรงตัว ขณะที่ยอดคำสั่งซื้อสินค้าคงทนคาดหดตัวลงจากเดือนก่อน 3) ตัวเลขเศรษฐกิจยูโรโซนอย่างดัชนี PMI ภาคการผลิตและภาคบริการขึ้นต้นของยูโรโซน พ.ย. 4) แนวโน้มเศรษฐกิจและการคลังของอังกฤษจากการประชุม UK Autumn Statement 5) ผลประกอบการ Agilent Technologies, Airports of Thailand, Analog Devices, Autodesk, Baidu, Compass Group, Deere, HP, Kuaishou Technology, Lowe's, Medtronic, Nvidia, Xiaomi

เรามอง SET จะยังคงมีโมเมนตัมฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง จากคาดการณ์ตัวเลขการส่งออก และ GDP 3Q66 ของไทยจะออกมาฟื้นตัวต่อเนื่อง อีกทั้งคาดมีความคาดหวังเชิงบวกต่อเม็ดเงินการลงทุนในกองทุน TESG ที่จะเข้ามาราว 1 หมื่นลบ. ใน ร.ค. นี้ นอกจากนั้นตัวเลขภาคการผลิตของสหรัฐคาดยังแข็งแกร่ง แม้จะมีสัญญาณชะลอตัวลง

## กลยุทธ์การลงทุนในตลาดหุ้นไทยสัปดาห์หน้า

- 1) หุ้น Big Cap. (SET50) ที่คาดเป็นเป้าหมายการลงทุนจากแผนจัดตั้งกองทุน TESG เพื่อกระตุ้นการลงทุนในตลาด. ระยะยาว ซึ่งเราได้คัดเลือกหุ้นที่อยู่ในดัชนี SETESG ที่มีคุณสมบัติน่าสนใจ ดังนี้ 1) ได้ ESG Rating “AAA” หรือ “AA” และ 2) ราคาหุ้นปรับตัวลงแรงกว่า SET YTD เลือก SCGP OR CPALL BEM GULF CRC HMPRO
- 2) หุ้น Earning Play ซึ่งคาดโมเมนตัมกำไร 4Q66 จะยังเติบโต YoY และเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปี เลือก ERW AOT AP
- 3) ขณะที่ระยะกลางแนะนำระมัดระวังหุ้นที่คาดได้รับผลกระทบจากปรากฏการณ์เอลนีโญที่จะกระทบต่อกำลังซื้อภาคเกษตรลดลง ได้แก่ กลุ่มพาณิชย์ (GLOBAL) กลุ่มสินค้า (MTC SAWAD) กลุ่มยานยนต์ (SAT STANLY) กลุ่มเครื่องดื่ม (CBG จากระาคาน้ำตาลที่สูงขึ้น) รวมถึงกลุ่มเกษตรและอาหาร (CPF GFPT)



# การเคลื่อนไหวของอุตสาหกรรมของไทย

**ENERG +3.07%WoW**

## ประเด็นสำคัญ

ราคาน้ำมัน Brent ปรับลง 3.24%WoW สู่ US\$77.42/bbl หลังกังวลข้อมูลเศรษฐกิจที่อ่อนแอของสหรัฐและจีน จะกระทบอุปสงค์น้ำมันในตลาดโลก อีกทั้ง EIA เผยสต็อกน้ำมันดิบเพิ่มขึ้นและการผลิตน้ำมันดิบ ต.ค. ของสหรัฐสูงสุดเป็นประวัติการณ์

## ปัจจัยต้องติดตาม

ติดตามสต็อกน้ำมันดิบรายสัปดาห์ของสหรัฐ และการประชุมหารือโอเปกแอนด์ตลาดน้ำมันของกลุ่มโอเปกพลัสในวันที่ 26 พ.ย. ซึ่งซาอุฯ อาจขยายเวลาปรับลดกำลังผลิตโดยสมัครใจถึง 1Q24

**ICT -0.43%WoW**

## ประเด็นสำคัญ

บอร์ด กสทช. มีมติ 4 ต่อ 1 อนุญาต ADVANC ควบรวม 3BB ภายใต้เงื่อนไขให้คงราคาแพ็คเกจต่ำสุดไว้ 5 ปี โดยราคา ADVANC จะเข้าซื้อลดลง 12.5% หลังปรับเปลี่ยนมูลค่าสินทรัพย์และหักเงินปันผลที่ได้รับจาก JASIF ออกไป

## ปัจจัยต้องติดตาม

ติดตามมูลค่า Synergy และผลกระทบต่อผลประกอบการของ ADVANC หลังควบรวม

**BANK -1.49%WoW**

## ประเด็นสำคัญ

Fitch คงอันดับความน่าเชื่อถือของไทยที่ BBB+ และมุมมอง Stable ธปท. เผย 4Q23 มาตรฐานปล่อยสินเชื่อของ ธพ. ยังคงเข้มงวด โดยเฉพาะสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ แต่อัตราอนุมัติสินเชื่อมีแนวโน้มปรับตัวขึ้น โดยเฉพาะสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย

## ปัจจัยต้องติดตาม

ติดตามประกาศ GDP ไทย 3Q23 ในสัปดาห์หน้า และการประชุมนโยบายการเงินของ กนง. ในวันที่ 29 พ.ย. นี้

**PROP +1.80%WoW**

## ประเด็นสำคัญ

REIC เผยมูลค่าการโอนใน 3Q23 ลดลง -2.6% สู่ 2.68 แสนลบ. ขณะที่ 9M23 ลดลง -1.6% สู่ 7.67 แสนลบ. โดยมีอุปทานคงค้างในกทม.และปริมณฑล และการแข่งขันยังคงอยู่ในระดับสูง

## ปัจจัยต้องติดตาม

ติดตามมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและอสังหาฯ เพิ่มเติมจากรัฐบาล รวมถึงภาวะอัตราดอกเบี้ยและเศรษฐกิจโลก

**TOURISM -1.98%WoW**

## ประเด็นสำคัญ

สมว. ท่องเที่ยวฯ มอบหมาย ททท. สำรวจข้อมูลเพื่อเสนอ กรม. ว่าควรยกเว้นวีซ่าและขยายเวลาพำนักให้ประเทศใดเพิ่ม โดยตั้งเป้าปี 2024 มีรายได้จากท่องเที่ยวต่างชาติ 2.5 ล้านลบ. เพิ่มจากเดิมที่ตั้งไว้ 2.0 ล้านลบ.

## ปัจจัยต้องติดตาม

ติดตามมาตรการส่งเสริมการท่องเที่ยวเพิ่มเติมจากรัฐบาล และบรรยากาศท่องเที่ยวไทยหลังเริ่มเข้าสู่ไฮซีซั่นใน 4Q23

**FOOD -0.48%WoW**

## ประเด็นสำคัญ

กรม. อนุมัติปรับขึ้นราคาน้ำตาลหน้าโรงงาน 2 บาท/กก. สำหรับเกษตรกร ให้มีผลทันที ขณะที่อีก 2 บาท/กก. สำหรับกองทุนดูแลสิ่งแวดล้อมยังไม่ได้อนุมัติ

## ปัจจัยต้องติดตาม

ติดตามผลกระทบจากการปรับขึ้นราคาน้ำตาลที่มีต่อต้นทุนการผลิตและศักยภาพการทำกำไรของหุ้นกลุ่มเครื่องดื่ม



# เหตุการณ์ที่น่าสนใจสัปดาห์หน้า...GDP 3Q23 ของไทย และรายงานการประชุมของ FOMC

สำหรับเหตุการณ์สำคัญที่ต้องติดตามในสัปดาห์ถัดไป

1. GDP 3Q23 ของไทย และ รายงานยอดผลิตและส่งออกยกย่นต์เดือน ต.ค.
2. ครม. เตรียมประชุมพิจารณาอนุมัติกองทุน TESSG และงบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2024 กว่า 3.48 ล้าน ลบ.
3. รายงานการประชุมนโยบายการเงินของ FOMC เมื่อ 31 ต.ค. – 1 พ.ย. 2023

## 20 พ.ย.

- GDP 3Q23 ของไทย : ตลาดคาดขยายตัว 1.5%YoY และ 0.5%QoQ จาก 2Q23 ที่ขยายตัว 1.8% และ 0.2%QoQ

## 21 พ.ย.

- ยอดขายบ้านมือสองของสหรัฐ ต.ค. : ตลาดคาดอยู่ที่ 3.9 ล้านหน่วย จาก ก.ย. ที่ 3.96 ล้านหน่วย
- ยอดผลิตและส่งออกยกย่นต์ของไทย ต.ค.

## 22 พ.ย.

- ยอดคำสั่งซื้อสินค้าคงทนของสหรัฐ ต.ค. : ตลาดคาดหดตัว -2.8%MoM จาก ก.ย. ที่ขยายตัว 4.7%

## 23 พ.ย.

- ตลาดหุ้นสหรัฐปิดทำการเนื่องในวันขอบคุณพระเจ้า
- ตลาดหุ้นญี่ปุ่นปิดทำการเนื่องในวันแรงงาน
- ดัชนี PMI ภาคการผลิตและภาคบริการขึ้นต้นของยูโรโซน พ.ย.
- รายงานการประชุมนโยบายการเงินของ FOMC เมื่อ 31 ต.ค. – 1 พ.ย. 23

## 24 พ.ย.

- ตลาดหุ้นสหรัฐปิดครึ่งบ่าย เนื่องในวันขอบคุณพระเจ้า
- ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐานแห่งชาติของญี่ปุ่น ต.ค. : ตลาดคาดขยายตัว 2.9%YoY จาก ก.ย. ที่ขยายตัว 2.8%YoY
- ดัชนี PMI ภาคการผลิตขึ้นต้นของสหรัฐ พ.ย. : ตลาดคาด อยู่ที่ระดับ 50 เท่ากับ ต.ค.
- ดัชนี PMI ภาคบริการขึ้นต้นของสหรัฐ พ.ย. : ตลาดคาดอยู่ที่ 50.5 ใกล้เคียงกับ ต.ค. ที่ 50.6

# สรุปความคืบหน้าข่าวหรือเหตุการณ์สำคัญ

## IEA ปรับเพิ่มคาดการณ์ อุปสงค์น้ำมันโลก

- IEA ปรับเพิ่มคาดการณ์อุปสงค์น้ำมันโลกในปีนี้สู่ระดับ 2.4 ล้านบาร์เรล/วัน จากเดิมที่ 2.3 ล้านบาร์เรล/วัน และปรับเพิ่มคาดการณ์อุปสงค์น้ำมันในปี 2024 สู่ระดับ 930,000 บาร์เรล/วัน จากเดิมที่ระดับ 880,000 บาร์เรล/วัน

## GDP ญี่ปุ่น 3Q23

- GDP ญี่ปุ่นใน 3Q23 หดตัว 2.1% YoY และหดตัว 0.5% QoQ สะท้อนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจญี่ปุ่นยังคงเผชิญกับความไม่แน่นอน การใช้จ่ายภาคธุรกิจที่ลดลง รวมถึงบริษัทต่างๆ ยังคงปรับลดการลงทุนท่ามกลางราคาที่สูงขึ้น

## เงินเฟ้อสหรัฐ เดือน ต.ค.

- เงินเฟ้อสหรัฐในเดือน ต.ค. ปรับตัวขึ้น 3.2%YoY ต่ำกว่าตลาดคาด ซึ่งเป็นปัจจัยสนับสนุนตลาดคาดหวังการยุติวงจรปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ Fed และอาจเริ่มผ่อนคลายนโยบายการเงิน

## เงินเฟ้ออังกฤษ เดือน ต.ค.

- เงินเฟ้ออังกฤษปรับลดลงอย่างมากในเดือน ต.ค.สู่ระดับ 4.6%YoY ต่ำสุดในรอบ 2 ปี เนื่องจากการบริการด้านที่อยู่อาศัยและครัวเรือน โดยอัตรารายปีแตะระดับต่ำสุดนับตั้งแต่ที่เริ่มมีการเก็บข้อมูลเมื่อเดือน ม.ค. 1950

## การจัดตั้งกองทุน TESG

- คลังอนุมัติตั้งกองทุน TESG ลงทุนหุ้น-ตราสารหนี้ที่มี ESG กระตุ้นการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ระยะยาว โดยให้ลดหย่อนภาษีไม่เกิน 1 แสนบ./ปี เริ่มลงทุนได้ 1 ธ.ค. นี้ เตรียมเสนอ กรม. พิจารณาสถาปนาหน้า

# Asset Allocation Strategy

มุมมองการลงทุนรายสัปดาห์ ( 3-6 เดือน )

ประเภทสินทรัพย์

น้ำหนักการลงทุน

มุมมองการลงทุน

Equities		
ตลาดพัฒนาแล้ว		เรามีมุมมองเชิงลบต่อตลาดพัฒนาแล้ว เนื่องจากในภาพรวมยังคงถูกแรงกดดันจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ยังไม่มีความไม่แน่นอนสูง และเศรษฐกิจยุโรปที่กำลังถดถอย
สหรัฐอเมริกา		แม้ธนาคารกลางของสหรัฐฯ จะยังคงอัตราดอกเบี้ยไว้ในสัปดาห์นี้ แต่การที่ความเสี่ยงเศรษฐกิจถดถอยของสหรัฐฯ ยังไม่หมดไป ประกอบกับความไม่แน่นอนในการผ่านงบประมาณของรัฐบาลกลาง ทำให้เรายังคงมีมุมมองลบอยู่
ยุโรป		เรามีมุมมองเชิงลบต่อหุ้นยุโรป เนื่องจากเศรษฐกิจยุโรปกำลังถดถอยอย่างชัดเจน และอัตราเงินเฟ้อที่ยังทรงตัวอยู่ในระดับสูงทำให้ ECB ไม่มีความยืดหยุ่นในการดำเนินนโยบายการเงินมากนัก
ญี่ปุ่น		เรามีมุมมองที่เป็นกลางกับหุ้นญี่ปุ่น แม้ว่าการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างพื้นฐานทางเศรษฐกิจและการปรับปรุง Corporate Governance อาจสร้างผลบวกในระยะยาว แต่แนวโน้มที่ BoJ จะปรับเปลี่ยนมาดำเนินนโยบายการเงินแบบเข้มงวดขึ้นในระยะข้างหน้าอาจสร้างแรงกดดันต่อตลาดได้
ตลาดกำลังพัฒนา / เอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่น)		เรายังมีมุมมองที่เป็นกลางในภาพรวมสำหรับตลาดกำลังพัฒนา แม้เศรษฐกิจจีนกำลังเผชิญแรงกดดัน แต่การผ่อนคลายความกังวลเรื่องการขึ้นดอกเบี้ยของสหรัฐฯ อาจทำให้ตลาดมีทิศทางที่ดีขึ้น โดยเราชื่นชอบตลาดอินเดีย และเวียดนามเป็นพิเศษ เนื่องจากทั้งสองมีแนวโน้มการเติบโตที่น่าสนใจ และยังสามารถได้รับผลประโยชน์เพิ่มเติมจากความขัดแย้งระหว่างจีน-สหรัฐฯ
จีน		เรามีมุมมองที่เป็นกลางต่อหุ้นจีน เนื่องจากเศรษฐกิจจีนกำลังเผชิญความท้าทายเชิงโครงสร้างครั้งใหญ่ แต่แนวโน้มการออกมาตรการเพื่อกระตุ้นให้เศรษฐกิจเติบโตได้ตามระดับเป้าหมายที่ 5% ของรัฐบาลจีนอาจทำให้ตลาดหุ้นจีนสามารถฟื้นตัวขึ้นมาได้ รวมถึงราคาหุ้นที่ปรับตัวลงในช่วงที่ผ่านมาอาจทำให้ Downside จำกัด
ไทย		เรามีมุมมองที่เป็นกลางต่อหุ้นไทย โดยตลาดหุ้นอาจได้รับแรงหนุนจากรัฐบาลใหม่ที่มุ่งเน้นไปที่การออกนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ ในขณะที่การปรับตัวลงของดัชนีในช่วงที่ผ่านมาทำให้ตลาดมีความน่าสนใจด้าน valuation เพิ่มขึ้น

Underweight Neutral Overweight Previous View

# Asset Allocation Strategy

มุมมองการลงทุนรายสินทรัพย์ ( 3-6 เดือน )

ประเภทสินทรัพย์

น้ำหนักการลงทุน

มุมมองการลงทุน

## Fixed Income and Alternatives

ตราสารหนี้		มุมมองภาพรวมเป็นบวก โดยให้น้ำหนักกับเงินสด/สินทรัพย์เทียบเท่าเงินสด กับพันธบัตรรัฐบาล และเน้นคัดเลือก (selective) ตราสารหนี้เอกชนในกลุ่ม Investment Grade และเน้นหลีกเลี่ยงตราสารหนี้ High Yield
เงินสด / สินทรัพย์เทียบเท่าเงินสด		เรามีมุมมองเชิงบวกกับเงินสด โดยแนะนำให้ถือไว้ในสัดส่วนที่มากกว่าปกติเพื่อลดความผันผวนโดยรวมของพอร์ต
พันธบัตรรัฐบาล		เรามีมุมมองเชิงบวกกับพันธบัตรรัฐบาล แนะนำให้กระจายลงทุนเนื่องจากมีอัตราผลตอบแทนที่น่าสนใจและความเสี่ยงต่ำ และยังอาจได้รับแรงหนุนจากแนวโน้มการหยุดขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลางต่าง ๆ
ตราสารหนี้เอกชน Investment Grade		เรามีมุมมองเป็นกลางกับตราสารหนี้ Investment Grade แนะนำเน้นลงทุนในหุ้นกู้บริษัทที่มีคุณภาพสูงและมีฐานะทางการเงินแข็งแกร่ง
ตราสารหนี้เอกชน High Yield		เรามีมุมมองเชิงลบต่อตราสารหนี้ High Yield เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวอาจส่งผลให้การผิดนัดชำระหนี้สูงขึ้น
ตราสารทางเลือก		มุมมองภาพรวมยังเป็นกลาง โดยกลุ่มสินทรัพย์นี้ไม่ได้รับผลกระทบจากสงครามในตะวันออกกลางมากนัก เนื่องจากสงครามยังคงค่อนข้างจำกัด
ทองคำ		เรามีมุมมองเป็นกลางกับทองคำ สามารถลงทุนเพื่อกระจายความเสี่ยงของพอร์ตได้
สินค้าโภคภัณฑ์		เรามีมุมมองเป็นกลางกับสินค้าโภคภัณฑ์ โดยราคาน้ำมันอาจปรับตัวขึ้นในระยะสั้นจากปัญหาความขัดแย้งในตะวันออกกลาง แต่ราคาที่ปรับตัวขึ้นในช่วงที่ผ่านมาอาจทำให้ upside เริ่มจำกัด
Property / REITs		เรามีมุมมองที่เป็นกลางต่อกลุ่ม Global Property/REITs แต่ชื่นชอบ REITs ไทย เนื่องจากมีระดับอัตราเงินปันผลอยู่ในระดับที่น่าสนใจ และมีแนวโน้มฟื้นตัวขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

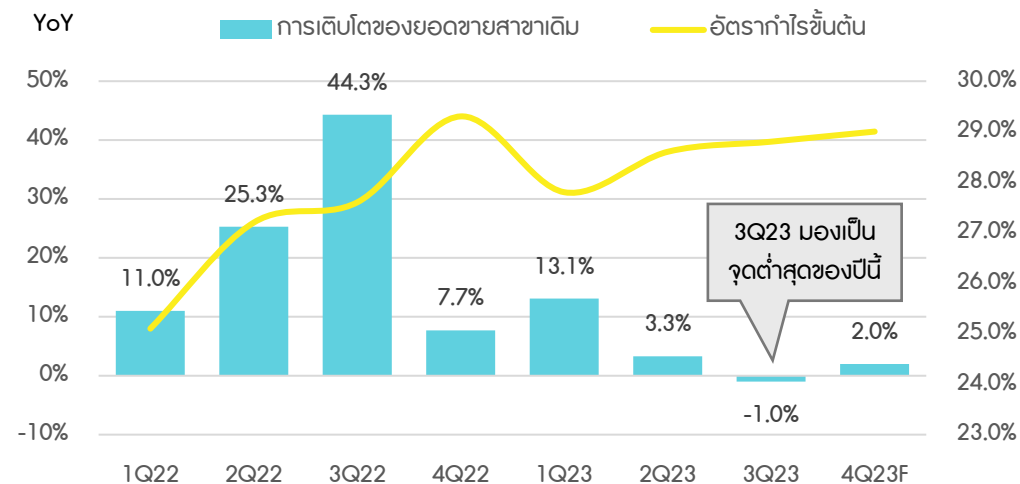
 Underweight  Neutral  Overweight  Previous View

## CRC – กลับสู่ขาขึ้น หลังผ่านจุดต่ำสุดแล้ว

สัปดาห์นี้เราเลือกแนะนำ บมจ. เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น หรือ CRC เนื่องจาก 5 เหตุผลหลัก ดังนี้

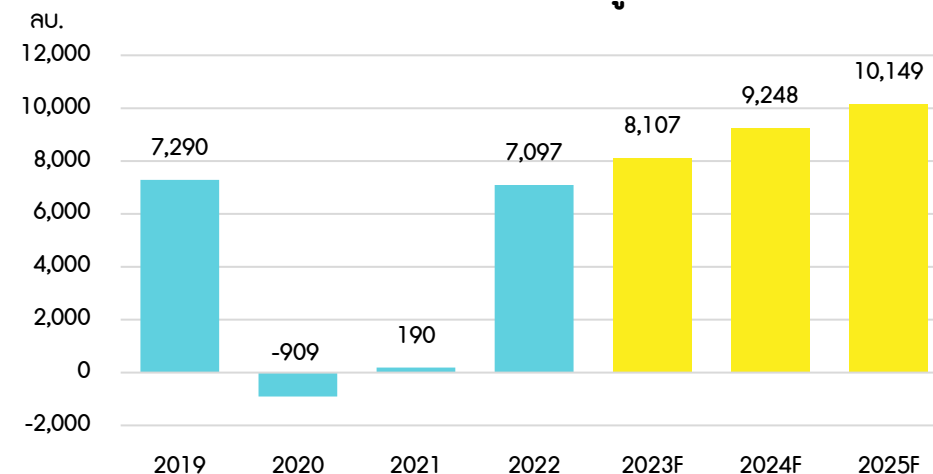
- 1) เป็น Holding Company ซึ่งถือหุ้นในบริษัทที่ดำเนินธุรกิจค้าปลีกสินค้าหลากหลายผ่านรูปแบบและช่องทางที่หลากหลาย โดยจัดเป็นผู้ประกอบการค้าปลีกที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในไทยและอันดับสามในเวียดนาม รวมทั้งเป็นผู้ประกอบการห้างสรรพสินค้าที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในอิตาลี
- 2) มีศักยภาพเติบโตได้ในระยะกลาง-ยาว จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและการมีฐานธุรกิจที่แข็งแกร่งทั้งในไทยและเวียดนาม อีกทั้งมีแผนขยายแพลตฟอร์ม Omnichannel และพนักงานกำลังจากธุรกิจอื่นเสริมเติมเพื่อเพิ่มศักยภาพทำกำไร รวมทั้งยังมองหาโอกาสทำดีล M&A
- 3) ผ่านจุดต่ำสุดแล้วใน 3Q23 และ 4Q23 คาดเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปีนี้ โดยจะเพิ่มขึ้น QoQ ตามฤดูกาล และ YoY จากยอดขายที่ดีขึ้น (CRC ตั้งเป้า SSS เติบโต 2% YoY ใน 4Q23) อัตรากำไรขั้นต้นที่กว้างขึ้นและ SG&A/Sales ที่ลดลงจากค่าไฟฟ้าลดลงและยอดขายที่สูงขึ้น
- 4) มองเป็นหุ้นใน SETESG Index ที่น่าสนใจซึ่งได้ Rating “AAA” และคาดเป็นผู้ได้รับประโยชน์หลักของกลุ่มพาณิชย์ หาก ครม. พิจารณาอนุมัติโครงการ E-refund ให้นำค่าซื้อสินค้าหรือบริการไม่เกิน 5 หมื่นบาทมาใช้ลดหย่อนภาษีเงินได้ ซึ่งคาดว่าจะเริ่ม ม.ค. 2024 ซึ่งคาดว่าจะช่วยกระตุ้นยอดขายสาขาเดิมในไทยได้มากที่สุดในกลุ่มฯ ที่ 2 -3%YoY
- 5) เราประเมินราคาเป้าหมายไว้ที่หุ้นละ 48 บาท อิงวิธี DCF (WACC ที่ 7.1% และอัตราเติบโตระยะยาวที่ 2.5%) อีกทั้งคาดว่าจะจ่ายปันผลปีนี้หุ้นละ 0.54 บาท คิดเป็น Div. Yield ราว 1.4%

แนวโน้มการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมและอัตรากำไรขั้นต้นรายไตรมาส



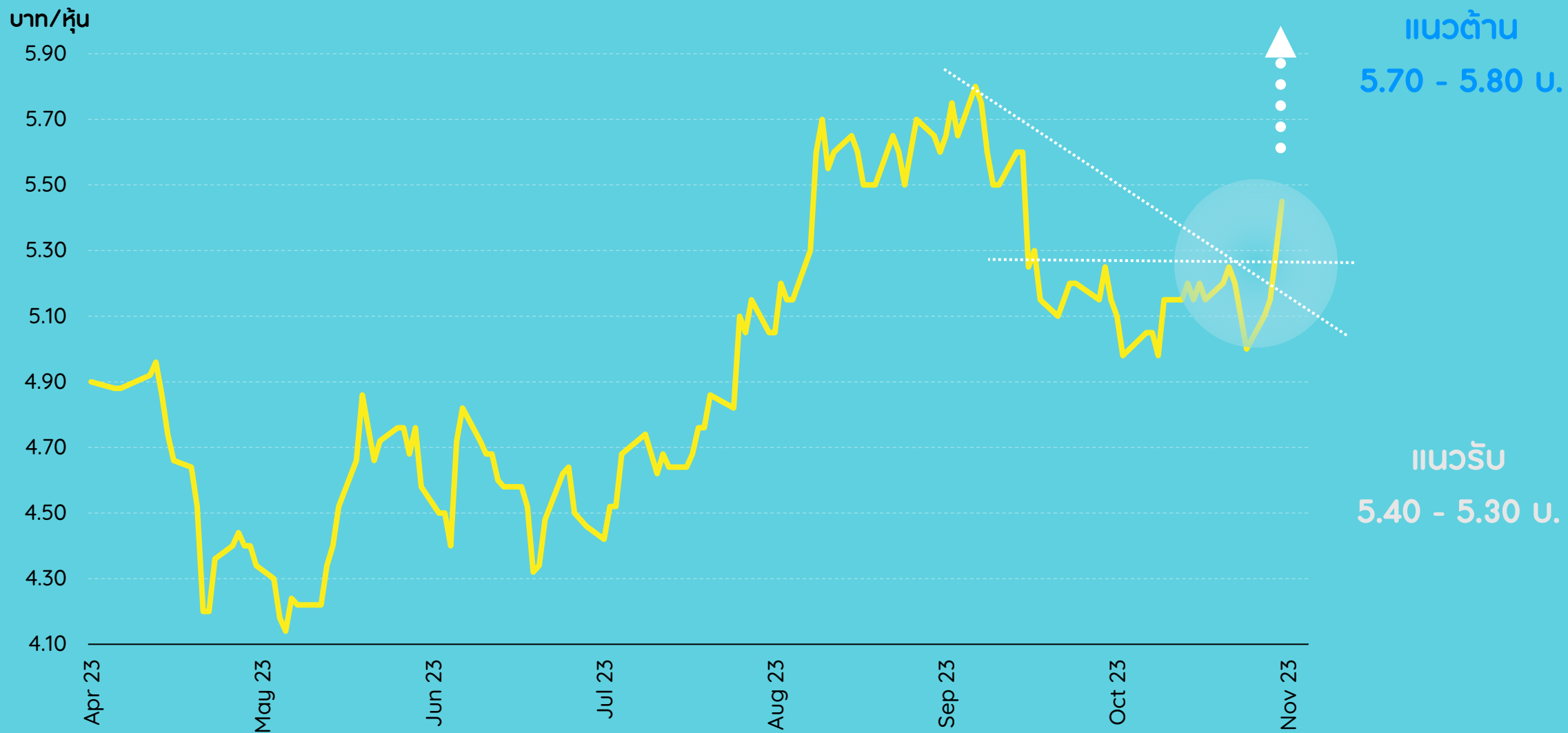
Source: Company, InnovestX Research

แนวโน้มผลการดำเนินงานอยู่ในทิศทางขาขึ้น



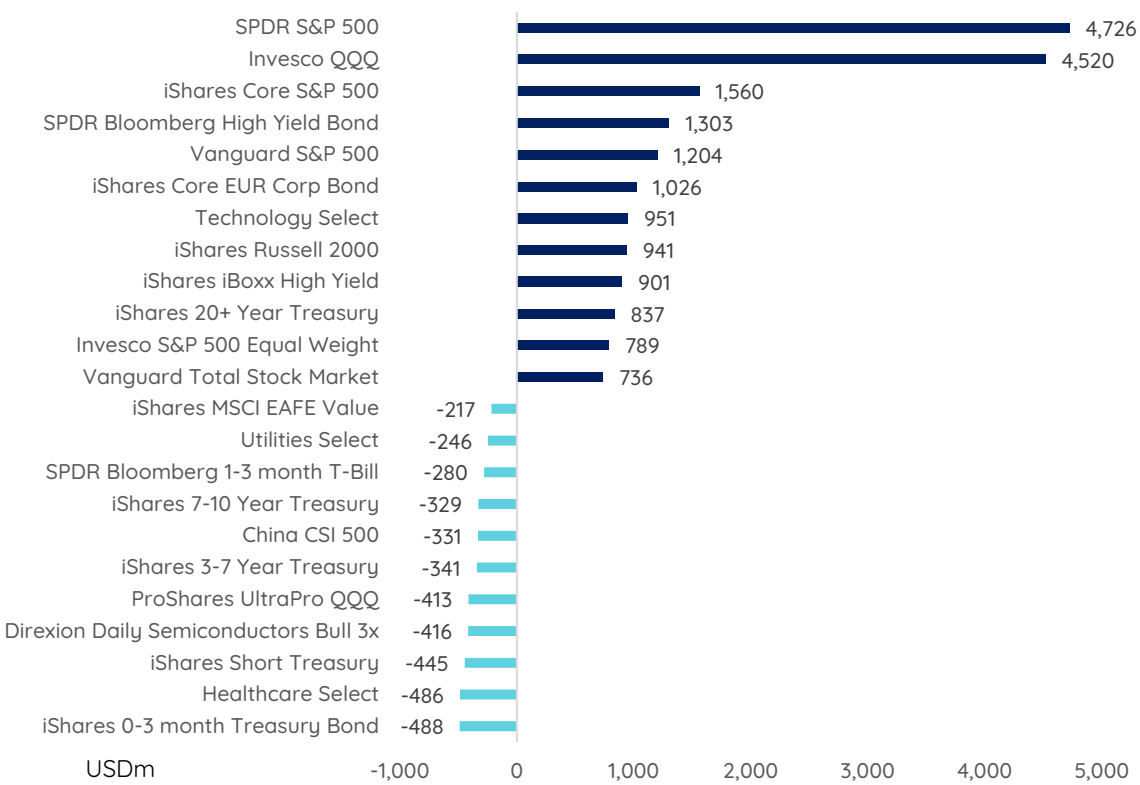
Source: Company, InnovestX Research

# หุ้นกราฟสวย เทคนิคด่น...ERW



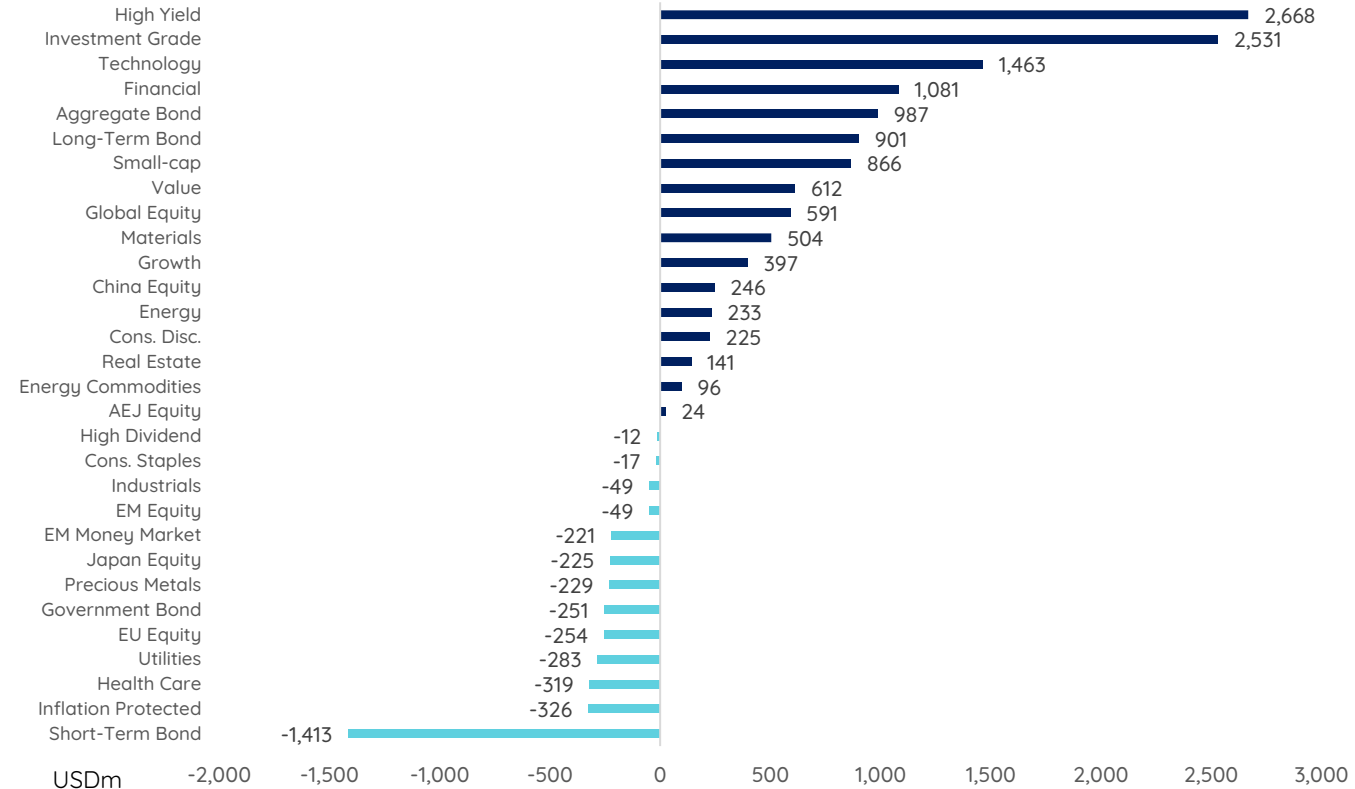
# Weekly ETF Flows

WTD EFT Flows - Winners/Losers



Source: Bloomberg

WTD - ETF Flows on sectors and themes



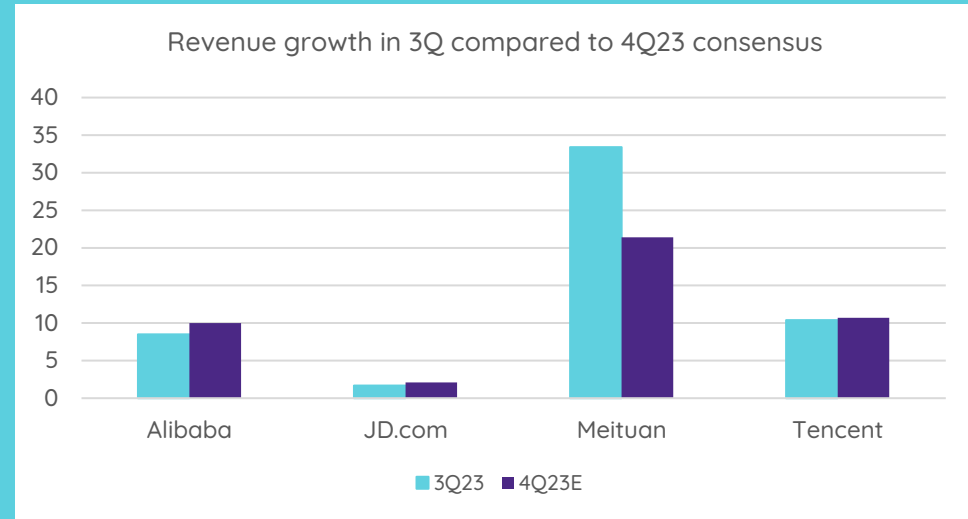
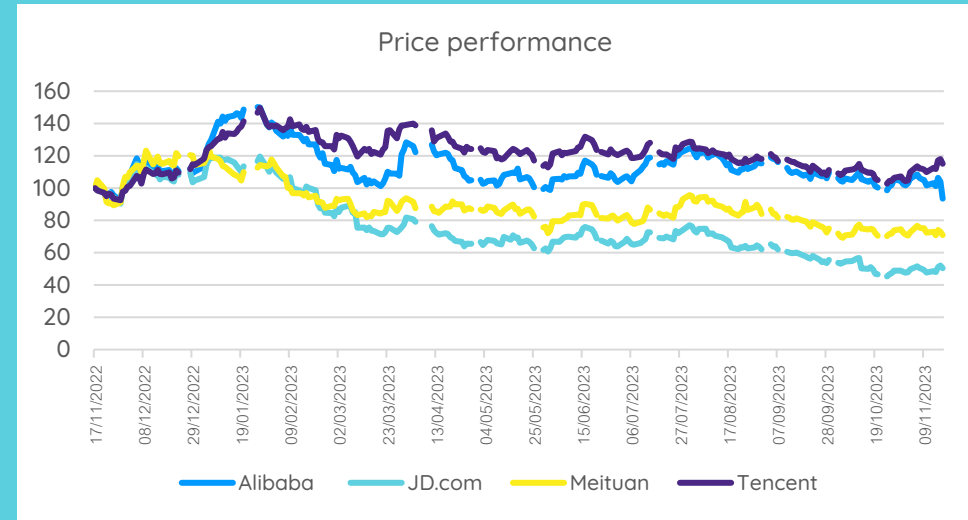
Source: Bloomberg

ในสัปดาห์ที่ผ่านมากระแสเงิน เราพบว่า 1) กระแสเงินในตราสารหนี้มีแรงซื้อในตราสารหนี้คุณภาพดีและ High Yield หลังตลาดคาดว่าธนาคารกลางจะเริ่มคลายนโยบายการเงินในปี 2024 และส่วนต่างดอกเบี้ยลดลง 2) มีแรงซื้อในหุ้นธีม Growth และกลุ่มเทคโนโลยีหลังจาก Yield เริ่มปรับลดลงและแนวโน้มการฟื้นตัว 3) มีแรงซื้อตลาดจีนจากความคาดหวังในการลดดอกเบี้ยของจีน 4) มีแรงขายในตลาดหุ้นญี่ปุ่นจากแนวโน้มค่าเงินดอลลาร์ที่แข็งค่าและท่าทีของ FED 5) มีแรงขายในตลาดญี่ปุ่นและยุโรปมองว่าเป็นความกังวลต่อเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวลง 6) มีแรงขายในตราสารหนี้ป้องกันเงินเฟ้อหลังเงินเฟ้อสหรัฐต่ำกว่าที่คาด 7) มีแรงขายในโลหะมีค่าหลังจากความเสี่ยงความขัดแย้งในอิสราเอลลดน้อยลงและไม่ขยายไปในวงกว้าง

“ภาพรวมผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนจีนออกมาดีกว่าคาด โดยถึงแม้ภาพอุปสงค์จะอ่อนแอแต่ด้วยความสามารถการทำกำไรที่ดีช่วยหนุน JD.com และ Tencent ให้โตได้ ขณะที่ Meituan และ Alibaba ได้รับประโยชน์จากธุรกิจนอกประเทศที่โตช่วยหนุนการเติบโต ขณะที่ตลาดตอบสนองเชิงบวกต่อกับบริษัทยกเว้น Alibaba ที่ถึงแม้งบจะโตดีแต่ด้วยแผนการยกเลิกธุรกิจคลาวด์และการฟื้นตัวของธุรกิจจีนที่อ่อนแอส่งผลให้หุ้นปรับตัวลงแรง ”

ภาพผลประกอบการโดยรวมของบริษัทจีน...

- JD.com เติบโตดีกว่าคาด โดยกำไรเติบโต 33%YoY ขณะที่ EBITDA โต 12%YoY หลังมีแรงหนุนจากการใช้จ่ายส่งเสริมการขายที่ช่วยหนุนให้ธุรกรรมออนไลน์ยังคงเติบโตได้ อย่างไรก็ดีธุรกิจยังคงมีแรงกดดันจากการแข่งขันในอุตสาหกรรม รายได้จึงเพิ่มขึ้นเพียง 1.7%YoY หลัง Third Party ที่ขายบนแพลตฟอร์มเพิ่มขึ้นเพียง 3% ซึ่งเป็นอัตราที่ต่ำที่สุดเท่าที่เคยมีมา
- Tencent เติบโต 3Q23 ดีกว่าคาดหนุนจากการทำกำไรที่ดีขึ้นโดยกำไรโต 39%YoY และอัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นสู่ 50% ด้านรายได้โต 10%YoY หนุนจากรายได้ธุรกิจ Ads +20%YoY และรายได้กลุ่ม Fintech +16%YoY ขณะที่รายได้ในธุรกิจเกมสียังเพิ่มขึ้นเพียง 7%YoY (ธุรกิจเกมสียึดส่วนกว่า 52% ของรายได้รวม) หลังยอดขายเกมสียในประเทศและต่างประเทศต่ำกว่าคาด
- ด้าน Meituan เติบโต 3Q23 โดยรายได้โต 21.4%YoY และกำไรโต 50%YoY หลังธุรกิจบริการของบริษัทอย่างการส่งอาหารและจองที่พัก-โรงแรม-ท่องเที่ยว โต 23%YoY หนุนจากการเปิดเมืองในจีน ขณะที่ยังมีแผนการขยายบริการที่ล่าช้าภายในสิ้นปีนี้
- ขณะที่ Alibaba เติบโต F2Q24 ดีกว่าตลาดคาด โดยรายได้โต 9%YoY และกำไรโต 19%YoY ประกอบกับ EBITDA +14%YoY หนุนจากรายได้ E-commerce ในต่างประเทศที่ยังคงเติบโต โดยเฉพาะ Lazada โตเด่น 56%YoY หลังได้รับประโยชน์จากการที่คู่แข่งอย่าง JD.com ออกจากตลาดในเอเชียหลายแห่ง
- เรามองว่าภาพรวมของ JD.com และ Tencent ออกมาดีกว่าคาดมีแรงหนุนมาจากการปรับปรุงความสามารถในการทำกำไรที่ดีขึ้นซึ่งช่วยยืดอายุภาพอุปสงค์ที่ยังคงซบเซาได้ ขณะที่ทางฝั่ง Meituan และ Alibaba มีการเติบโตที่ดีอันสืบเนื่องจากการเติบโตของธุรกิจในต่างประเทศที่ยังคงดีอยู่ แต่ด้วยภาพการยกเลิกแผน ที่จะแยกธุรกิจคลาวด์ออกหลังยังมีความกังวลต่อมาตรการจำกัดการส่งออกชิปของสหรัฐฯ ด้วยภาพนี้จึงทำให้หุ้น Alibaba ตอบสนองเชิงลบและปรับตัวลงแรงกว่าบริษัทอื่น
- ขณะที่ในระยะถัดไปเรามองว่าแรงกดดันจากการแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรมและปัจจัยมหภาคยังคงมีมากอยู่ ทำให้ภาพอุปสงค์ในประเทศจะยังคงชะลอตัวต่อไปในช่วง 4Q23 ซึ่งจะยังคงจำกัดการเติบโตรายได้ด้วยภาพนี้จึงทำให้การฟื้นตัวของบริษัทจะต้องอิงกับการประหยัดทางต้นทุนและกลยุทธ์การดำเนินธุรกิจของบริษัทที่จะช่วยให้มาร์จิ้นและกำไรเติบโตหนุนผลประกอบการต่อไปได้ โดยเฉพาะใน JD.com มีการนำเสนอสินค้าที่มีการแข่งขันด้านราคาให้มากขึ้นซึ่งจะช่วยหนุนการขยายตัวของมาร์จิ้นในทิศทางเดียวกับ Tencent ที่มีการหารายได้เพิ่มเติมจากธุรกิจมีเกมช่วยเพิ่มบัญชีผู้ใช้และหนุนมาร์จิ้นได้ดี ขณะที่ Alibaba และ Meituan ยังคงต้องเน้นที่ธุรกิจในต่างประเทศ



Source: Company report, Bloomberg, InnovestX Research



# Weekly Fund Idea

กดที่ชื่อกองทุนเพื่อดูรายละเอียดเพิ่มเติม



กรอบการลงทุน

3 - 6 เดือนขึ้นไป

หาโอกาสทำกำไรจากการเปลี่ยนแปลงด้านปัจจัยพื้นฐาน

Top Pick

ประเภทสินทรัพย์

มุมมองการลงทุน

กองทุนรวมในประเทศ

กองทุนรวมต่างประเทศ

ETF

**Global/US Bond**

- อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูงและธนาคารกลางต่าง ๆ มีแนวโน้มของการหยุดการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย
- แนะนำกระจายลงทุนในตราสารหนี้คุณภาพสูงเป็นหลัก

KFSINCFX-A

PIMINEA

BNDW

**China Equity (A-Shares)**

- แม้ตัวเลขทางเศรษฐกิจของจีนที่เริ่มส่งสัญญาณของการชะลอตัว ประเด็นปัญหาภาคก่อสร้างยังคงสร้างความกดดัน และมาตรการกระตุ้นที่ออกมาไม่เป็นไปตามที่ตลาดคาดหวัง ตลาดรับรู้ประเด็นดังกล่าวไป ส่งผลให้หุ้นจีนปรับตัวลงมาก่อนข้างมากในช่วงที่ผ่านมา เรามองว่ามีโอกาสในการฟื้นตัวของราคาได้ หากรัฐบาลจีนเริ่มมีการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่เข้มข้นมากขึ้นในช่วงถัดไป
- แนะนำจัดจังหวะการลงทุน เน้นลงทุนในหุ้นจีน A-Shares คาดนโยบายกระตุ้นจะสนับสนุนการบริโภคภายในประเทศเป็นหลัก

SCBSHARES(A)

SCISCBU

3188 HK

**Vietnam Equity**

- อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับภูมิภาคอื่นๆ ประชาชนส่วนใหญ่อยู่ในวัยแรงงานได้รับปัจจัยบวกจากเม็ดเงินลงทุนตรงจากต่างประเทศ (FDI) นอกจากนี้สงครามทางการค้าระหว่างจีนกับสหรัฐฯ ยังจะช่วยผลักดันให้เกิดการย้ายฐานการผลิตออกจากจีน ซึ่งจะช่วยให้เวียดนามได้รับการถ่ายทอดเทคโนโลยีที่ช่วยยกระดับการผลิตและช่วยเพิ่มมูลค่าสินค้าส่งออกที่เป็นสัดส่วนใหญ่ของเศรษฐกิจ ด้าน Valuation ยังไม่แพงเมื่อเทียบกับอดีตและภูมิภาคอื่น

B-VIETNAM

LCVIETU

VNM US

**TH Equity**

- ความไม่แน่นอนทางการเมืองที่เป็นปัจจัยกดดันตลาดหุ้นไทยในช่วงที่ผ่านมาคลี่คลายลงหลังจัดตั้งรัฐบาลได้สำเร็จ ในระยะต่อไปตลาดหุ้นไทยอาจได้รับผลประโยชน์จากความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่เริ่มกลับมา ประกอบกับนโยบายของรัฐบาลใหม่ที่มุ่งเน้นไปที่การกระตุ้นเศรษฐกิจ
- แนะนำลงทุนกองทุนที่คัดเลือกหุ้นที่มีโอกาสการเติบโตสูงและมีคุณภาพ

ASP-SME-A

-

-

**TH REIT**

- เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดีโดยอาจได้รับแรงหนุนจากนโยบายของรัฐบาลใหม่ที่มุ่งเน้นไปที่การกระตุ้นเศรษฐกิจและการท่องเที่ยว
- REIT ไทยยังคง laggard สินทรัพย์อื่น ในขณะที่อัตราการจ่ายปันผลอยู่ในระดับที่น่าพอใจและมีแนวโน้มปรับขึ้นได้

T-PropInfraFlex

-

-

# Weekly Fund Idea

กตที่ชื่อกองทุนเพื่อดูรายละเอียดเพิ่มเติม



กรอบการลงทุน

ระยะยาว 3 - 5 ปีขึ้นไป

หาโอกาสสร้างการเติบโตของเงินลงทุนในระยะยาว

Top Pick

ประเภทสินทรัพย์

มุมมองการลงทุน

กองทุนรวมในประเทศ

กองทุนรวมต่างประเทศ

ETF

## Global Equity

การกระจายลงทุนในธุรกิจทั่วโลกช่วยลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นต่อภูมิภาคใดภูมิภาคหนึ่ง โดยหุ้นเติบโต (Growth Stocks) มีโอกาสให้ผลตอบแทนที่ดีในระยะยาวแต่อาจมีความผันผวนในระยะสั้นได้สูง การเน้นเลือกลงทุนในธุรกิจที่มีความอย่างยั่งยืน หรือมี ESG ที่ดี รวมถึงหุ้นคุณภาพที่มีศักยภาพในการรักษาระดับการดำเนินงานในระยะยาวและมีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง สามารถช่วยลดความเสี่ยงในการลงทุนได้

KT-GESG-A

SGDWDA

SDG US

UGQG

-

QGRO US

KFGBRAND-A

-

-

## Asia ex JP Equity

ภูมิภาคเอเชียถือเป็นหนึ่งในคู่ค้าที่สำคัญของประเทศจีน ซึ่งเป็นโอกาสสำคัญที่พร้อมจะผลักดันให้เศรษฐกิจของกลุ่มประเทศเหล่านี้เติบโตไปพร้อมๆ กับการเติบโตของประเทศจีนในระยะยาว อีกทั้งภูมิภาคนี้ยังเป็นแหล่งผลิต semiconductor ที่สำคัญ ซึ่งเป็นหนึ่งในอุตสาหกรรมที่มีบทบาทสูงในโลกรวมชาติ จึงเป็นอีกหนึ่งสาเหตุที่ทำให้ประเทศเหล่านี้สามารถเติบโตควบคู่ไปกับเทรนด์แห่งโลกอนาคตได้

TMBAGLF

SCHEAA

AAXJ US

## China Equity

รัฐบาลจีนผลักดันนโยบายที่มุ่งเน้นการเติบโตแบบพึ่งพาตัวเองมากขึ้นเพื่อลดความเสี่ยงจากปัญหาทางด้านภูมิรัฐศาสตร์ และมุ่งหวังการเติบโตอย่างมีคุณภาพ มองเป็นโอกาสสำคัญในการลงทุนในธุรกิจที่สอดคล้องไปกับนโยบายของภาครัฐซึ่งมีโอกาสดีโตได้อย่างโดดเด่นและยั่งยืนในระยะยาว

SCBSHARES(A)

SCISCBU

3188 HK

SCBCHEQA

SCHACEA

MCHI US

## Vietnam Equity

อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับภูมิภาคอื่นๆ ประชาชนส่วนใหญ่อยู่ในวัยแรงงานได้รับปัจจัยบวกจากเม็ดเงินลงทุนตรงจากต่างประเทศ (FDI) ที่ยังคงแข็งแกร่งช่วยหนุนการจ้างงานและการบริโภค รวมถึงได้รับการถ่ายทอดเทคโนโลยีที่ช่วยยกระดับการผลิตและช่วยเพิ่มมูลค่าสินค้าส่งออกที่เป็นสัดส่วนใหญ่ของเศรษฐกิจเวียดนาม ด้าน Valuation ยังไม่แพงเมื่อเทียบกับอดีตและภูมิภาคอื่น

B-VIETNAM

LCVIETU

VNM US

## Renewable Energy Equity

เป้าหมายของรัฐบาลหลายประเทศทั่วโลกมุ่งเน้นการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นศูนย์ เป็นปัจจัยกระตุ้นการลงทุนในพลังงานหมุนเวียนด้วยเม็ดเงินจำนวนมหาศาลกว่า 100 ล้านล้านเหรียญสหรัฐฯ มองเป็นโอกาสในการเติบโตระยะยาวของกลุ่มผู้ผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนและห่วงโซ่อุปทานที่เกี่ยวข้อง

MRENEW-A

MERNEWA

ICLN US

UEV

BGFOTA2

DRIV US

## Technology Equity

เทคโนโลยีเข้ามามีบทบาทอย่างมากกับการดำเนินชีวิตทั้งในปัจจุบันและอนาคต ซึ่งการผลิตรวมถึงการพัฒนาในด้านนวัตกรรมและเทคโนโลยีให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้นนั้น จำเป็นต้องอาศัยเซมิคอนดักเตอร์คุณภาพสูง จึงถือได้ว่าธุรกิจอุตสาหกรรมนี้เป็นหัวใจสำคัญและมีโอกาสเติบโตได้ดีในระยะยาว

B-INNOTECH

FFGTUAA

IGM US

KKP SEMICON-H

-

SMH US

## ประเด็นสำคัญสัปดาห์นี้

- ในสัปดาห์ที่ผ่านมามาตราสารหนี้ไทย พันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 2 ปี ปรับตัวลดลง 0.01%, พันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 5 ปี ปรับตัวลดลง 0.09% และพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 10 ปี ปรับตัวลดลง 0.08% เมื่อเปรียบเทียบกับสัปดาห์ก่อนหน้า
- ในช่วงวันที่ 6 - 10 พฤศจิกายน พ.ศ. 2566 นักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิพันธบัตรรัฐบาลอายุน้อยกว่า 1 ปี ประมาณ 6,045 ล้านบาท และซื้อสุทธิพันธบัตรรัฐบาลอายุมากกว่า 1 ปี ประมาณ 7,430 ล้านบาท
- ผลประมูลพันธบัตรรัฐบาลอายุ 14 ปี ออกมาที่ผลตอบแทนเฉลี่ย 3.33% ปรับตัวลดลง 0.09% เมื่อเปรียบเทียบกับสัปดาห์ก่อนหน้า
- ตลาดหุ้นภูมิภาคเอกชนตลาดแรก ในช่วงวันที่ 6 - 10 พฤศจิกายน พ.ศ. 2566 มีหุ้นภูมิภาคเอกชนที่ขึ้นทะเบียน THAIBMA จำนวน 16,896.90 ล้านบาท โดยมีอายุตั้งแต่ 1 - 10 ปี เสนอขายผู้ลงทุนสถาบัน และ/หรือ ผู้ลงทุนรายใหญ่ และ/หรือ ผู้ลงทุนทั่วไป
- ตลาดหุ้นภูมิภาคเอกชนตลาดรอง อัตราผลตอบแทน (Yield to Maturity) ของหุ้นภูมิภาคเอกชนที่มีอันดับความน่าเชื่อถือของตราสาร A- ขึ้นไป อายุต่ำกว่า 1 ปี ไม่เปลี่ยนแปลง, อายุ 1 - 3 ปี ปรับตัวลดลงเฉลี่ย 0.01% - 0.02% และ อายุ 5 - 15 ปี ปรับตัวลดลงเฉลี่ย 0.09% - 0.10% เมื่อเปรียบเทียบกับสัปดาห์ก่อนหน้า

## หุ้นกู้ตลาดรองที่น่าสนใจ

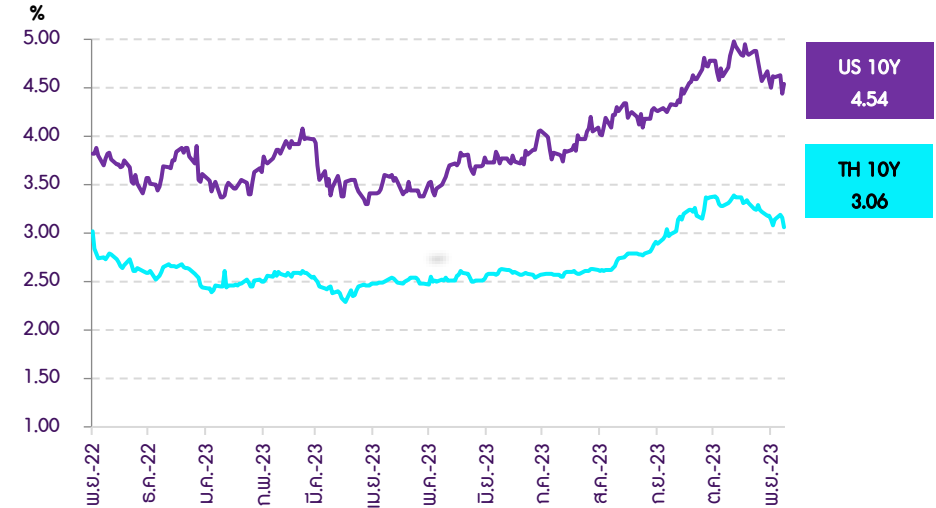
คำแนะนำ: ลงทุนหุ้นกู้อายุไม่เกิน 5 ปี อันดับความน่าเชื่อถือระดับปานกลางถึงสูง

# CPALL

หุ้นกู้ของบริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) อายุคงเหลือประมาณ 5 ปี อันดับเครดิตหุ้นกู้ระดับ A+ เสนอขายผู้ลงทุนทั่วไป

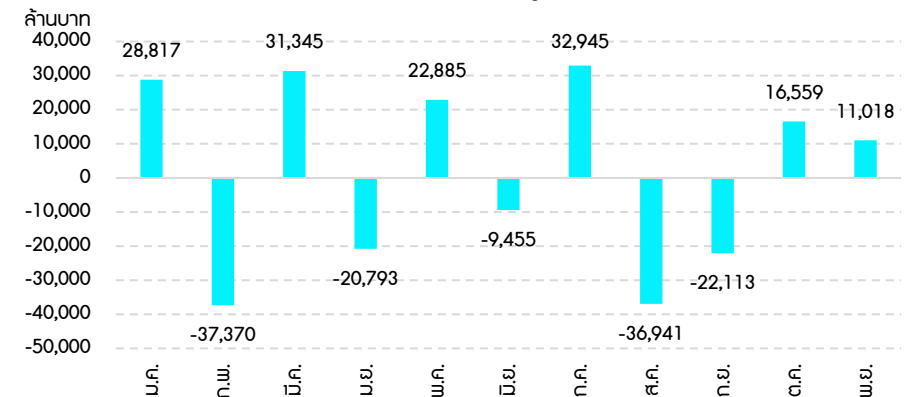
Source: ThaiBMA, InnovestX Investment Products and Operations Group (Product Specialist Team), InnovestX Research

## กราฟแสดงผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปี ของ ไทยและสหรัฐฯ



Source : Thaibma data as of 15/11/2023

## มูลค่าซื้อขายตราสารหนี้สุทธิของนักลงทุนต่างชาติตั้งแต่ 3 ม.ค. - 15 พ.ย. 2566 อยู่ที่ 16,896 ล้านบาท



Source : Thaibma data as of 15/11/2023

- Follow us



InnovestX

 @InnovestX



# ทีมผู้จัดทำ

**พยนต์ พงศาตรี**  
ผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการ  
ฝ่าย Product Specialist



**InnovestX**  
Product Specialist

**ธนาบดี รัตนแสง**  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



**สิทธินิชัย ดวงรัตนดงายา**  
นักกลยุทธ์อาวุโสตลาดหุ้นไทยและต่างประเทศ  
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน

**ดร.ปิยศักดิ์ มานะสันต์**  
นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส  
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน



**ณัฐจิวรีน ไตรภาพสกุล**  
นักวิเคราะห์อาวุโสกลุ่มหุ้นขนาดกลางและขนาดเล็ก  
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน



**สุทธินิชัย กุ่มวรชัย**  
นักวิจัยการลงทุนอาวุโส  
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน

**InnovestX Research**

**เอกสิทธิ์ อุไพบุรณ์**  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



**Disclaimer**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคาร มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอคิโอส 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 รวมถึงพิจารณาคุณลักษณะในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท นิกซี ริทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี ยูคเกอร์ 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 รวมถึงพิจารณาคุณลักษณะในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ คริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล 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 รวมถึงพิจารณาคุณลักษณะในการตัดสินใจลงทุน 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2023 Companies with CG Rating**

**Companies with Excellent CG Scoring**

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, IIL, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI<sup>1</sup>, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJJ, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP<sup>2</sup>, SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

**Companies with Very Good CG Scoring**

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

**Companies with Good CG Scoring**

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRPC, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC<sup>3</sup>, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

**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 2022 to 31 October 2023) is publicized.

<sup>1</sup>OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

<sup>2</sup>SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

<sup>3</sup>TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้รับรอง)**

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

**Declared (ประกาศเจตจำนง)**

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, OTO, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

**N/A**

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCT, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, ETL, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRPC, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQU, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJJ, PLE, PLT, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, YGG, YONG, ZAA

**Explanations**

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.