



โอกาสลงทุน ในวิกฤติรัสเซีย-ยูเครน

การประกาศรับรองสถานะเมืองทางตะวันออกของยูเครน อย่าง Donetsk-Luhansk เป็นรัฐอิสระ ของรัสเซีย จะทำให้กลุ่มหุ้นที่มีสถานะ Risk Off ต่อการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed อยู่แล้วยิ่งเพิ่มระดับ Risk Off เพิ่มขึ้น แต่เรามองผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย “จำกัด” และแนะนำ “ซื้อ” กลุ่มพลังงานต้นน้ำ, Defensive Play และ Reopen Play ได้แก่ PTTEP BCP BANPU EGCO DIF ASK BEC BAM CPALL COM7 M GLOBAL

รัสเซียสำคัญต่อเศรษฐกิจโลกอย่างไร?

การที่ยูเครนขอเข้าร่วมสมาชิก NATO ทำให้ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนที่มีมายาวนานกลับมาปะทุอีกครั้ง หากพิจารณาความสำคัญของรัสเซียต่อเศรษฐกิจโลก รัสเซียถือเป็น 1 ใน 3 ผู้ส่งออกพลังงานรายใหญ่ของโลกทั้งน้ำมัน ก๊าซ และถ่านหิน โดยประเภทสินค้าที่ส่งออกมากที่สุดได้แก่ พลังงาน, สินแร่, เคมีภัณฑ์, อาหาร คิดเป็นสัดส่วน 53.8%, 11.2%, 7.6%, 7.2% ตามลำดับ ส่วนสินค้าที่นำเข้า ได้แก่ เครื่องจักรกล อุปกรณ์เครื่องจักร, เคมีภัณฑ์, สินค้าการเกษตร คิดเป็นสัดส่วน 45%, 19% และ 14.5% ตามลำดับ และ มูลค่า GDP รัสเซียปี 2020 อยู่ที่ US\$1.48tn คิดเป็น 1.31% ของเศรษฐกิจโลก (อันดับที่ 11 ของโลก) กรณีที่รัสเซียถูกคว่ำบาตรจากประเทศตะวันตกเพิ่มขึ้น จะส่งผลกระทบต่อ Supply Chain ด้านพลังงานไปที่ยุโรปเป็นหลัก ซึ่งจะส่งผลให้เงินเฟ้อในกลุ่มประเทศยุโรปเร่งตัวขึ้น ขณะที่รัสเซียอาจเลือกที่จะส่งสินค้าพลังงานไปที่ประเทศจีนเพิ่มขึ้น ขณะที่ GDP ของยูเครนอยู่ที่ US\$155.58bn คิดเป็นสัดส่วน 0.14% ของเศรษฐกิจโลก

ผลกระทบของเศรษฐกิจไทย “จำกัด”

หากดูความสัมพันธ์ของเศรษฐกิจไทยกับรัสเซียมองว่ามีความสัมพันธ์กันน้อยมาก การส่งออกคิดเป็น 0.4% ของการส่งออกรวมเท่านั้น หรือน้อยกว่า 0.1% ของการค้าระหว่างประเทศในปีที่ผ่านมา สำหรับกำไรบริษัทจดทะเบียน และแนวโน้ม SET จะได้รับผลกระทบ “จำกัด” เนื่องจากกลุ่มพลังงานที่มี Market Cap ใหญ่ที่สุด จะได้ผลบวกจากราคาน้ำมัน-ก๊าซ-ถ่านหินปรับสูงขึ้น ในทางตรงกันข้ามกลุ่มหุ้นที่ได้รับผลกระทบจากต้นทุนพลังงาน-สินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับสูงขึ้น อาจจะได้รับผลกระทบเชิงลบ ได้แก่ โรงไฟฟ้าขนาดเล็ก (SPP) บริษัทเครื่องดื่มน้ำที่ใช้กระป๋องอลูมิเนียม เป็นต้น และถ้าย้อนไปดูสถิติของ SET ช่วงที่เกิดสถานการณ์ความตึงเครียดทางการเมืองหลายครั้งในอดีต (Ex 10) จะเห็นว่า SET ได้รับผลกระทบไม่มาก และในปีที่เศรษฐกิจไทยจะเร่งตัว +3.6% จากปีก่อนที่ +1.6% รวมถึงกำไร SET ปรับขึ้นไปใกล้จุดสูงสุดเดิมในปี 2017-18 ทำให้เราคงเป้าหมายสิ้นปีอยู่ที่ 1,850 จุด เหมือนเดิม

กลุ่มหุ้นที่มีภูมิคุ้มกันต่อวิกฤติ และแนวโน้มกำไรเติบโตดี

เรามองกลุ่มพลังงานต้นน้ำ (Upstream) จะได้ผลบวกจากสถานการณ์ความตึงเครียดระหว่างรัสเซีย-ยูเครน จากราคาพลังงานที่จะทรงตัวในระดับสูง, กลุ่มหุ้น Defensive ปันผลสูง, และกลุ่ม Reopen ที่กำไรจะเติบโตดีปีนี้ จากเศรษฐกิจฟื้นตัว ทั้งนี้เรามองการปรับลดลงจากความกังวลต่อการติดเชื้อ Covid ที่เร่งตัวขึ้นเป็นโอกาสในการ “ซื้อ” สละสม

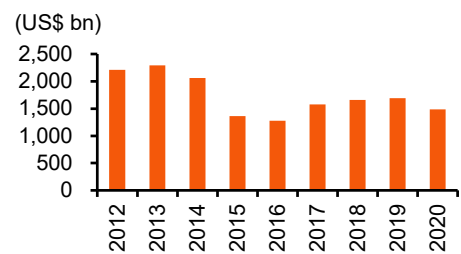
- 1) กลุ่มพลังงานต้นน้ำ : PTTEP BCP BANPU (รัสเซีย เป็นผู้ส่งออกถ่านหิน 15% ของโลก)
- 2) กลุ่ม Defensive Play: EGCO (มี Upside จากการจ่ายปันผลเพิ่ม ขณะที่ไม่ได้รับผลกระทบจากต้นทุนพลังงานที่เพิ่มขึ้น) DIF (ปันผลสูง 7.3% ต่อปี)
- 3) กลุ่ม Reopen Play ที่กำไรเติบโตจากการเปิดเศรษฐกิจ ได้รับผลกระทบจากราคาพลังงานที่ปรับสูงขึ้น และสถานการณ์ความตึงเครียดในยุโรป จำกัด: ASK BEC BAM CPALL CPN COM7 M และ GLOBAL



อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒนศิริกุล
(นักกลยุทธ์การลงทุน)

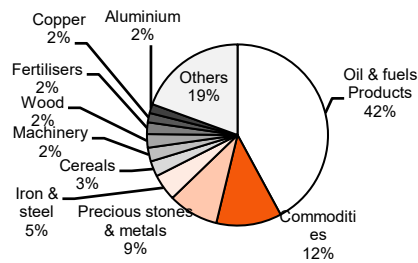
นลิกรรณ คลังเปรมจิตต์
(ผู้ช่วยนักวิเคราะห์)

Ex 1: Russia GDP



Source: World Bank

Ex 2: Russia's Production (2020)



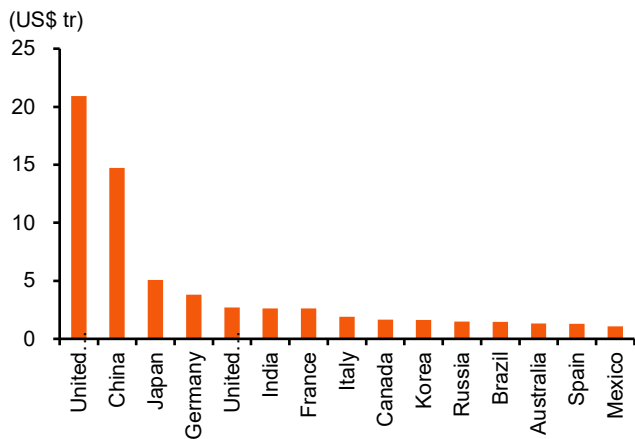
Sources: Russia Federation

Ex 3: Recommended Stock

Stock	TP	EPS (Bt)		EPS Gr (%)	PE (x)	
		22F	23F		22F	23F
ASK	55.00	3.1	4.0	30	15.0	11.5
BAM	24.00	0.9	1.3	47	24.0	16.4
BANPU	22.00	2.3	1.6	(30)	4.7	6.7
BCP	32.00	3.3	3.0	(10)	9.3	10.4
BEC	16.00	0.5	0.7	32	30.7	23.3
COM7	95.00	2.8	3.4	22	27.9	22.9
CPALL	75.00	1.9	2.7	43	35.3	24.7
CPN	64.00	1.5	2.2	44	36.7	25.5
DIF	15.00	1.2	1.2	1	12.0	11.9
EGCO	275.00	20.6	20.8	1	8.8	8.7
GLOBAL	30.00	0.8	1.0	21	25.6	21.2
M	67.00	1.7	3.0	72	29.9	17.4
PTTEP	152.00	14.6	12.5	(15)	8.9	10.4

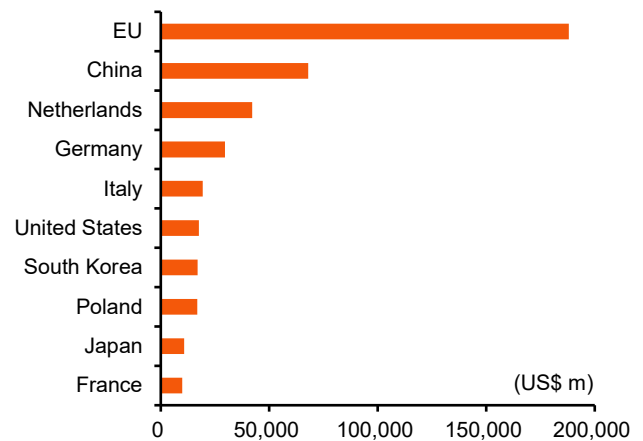
Source: Thanachart estimates

Ex 4: GDP 2020 Ranking By Country



Source: World Bank

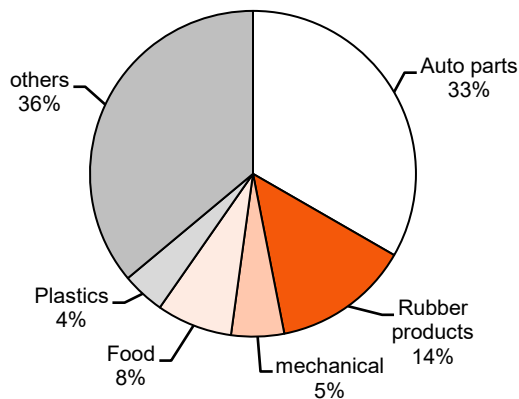
Ex 5: Russia's Export By Country



Source: Central Bank of Russia

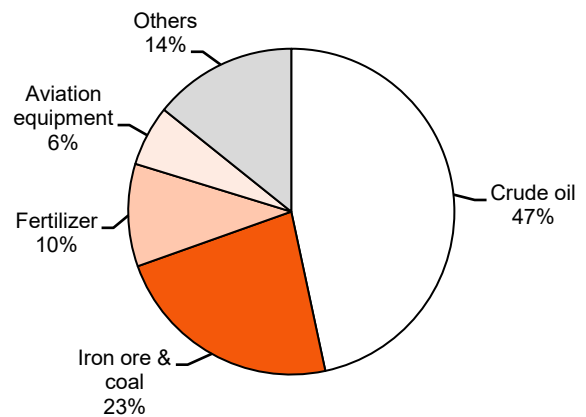
Note: As of Dec 21

Ex 6: Thailand's Exports To Russia (2021)



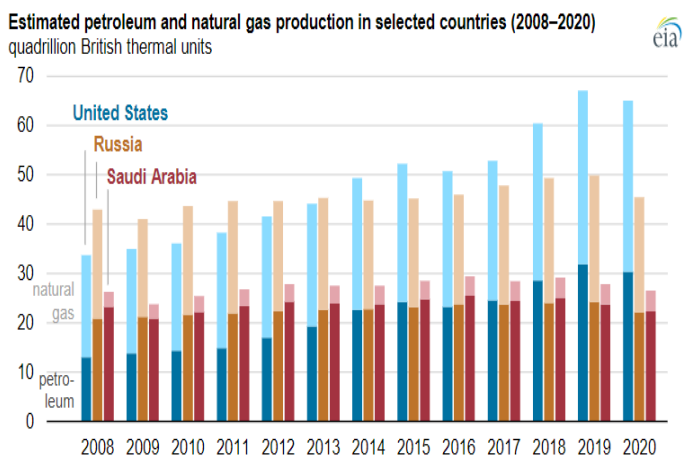
Source: Ministry of Commerce

Ex 7: Thailand's Imports To Russia (2021)



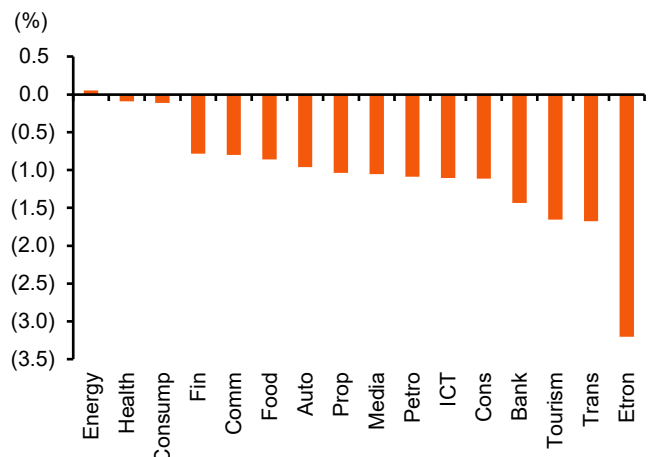
Source: Ministry of Commerce

Ex 8: Top 3 Countries Producers Of Petroleum And Gas



Source: EIA

Ex 9: Sector Performance Reacted To Russia & Ukraine Tension



Source: SET

Note: As of Feb 14, 2022

Ex 10: Top 4 Events And SET Index

	SET		
	Event Date	1D %change	1M %change
Gulf War	17/1/1991	8.83%	10.68%
Afghanistan War	10-07-01	-1.28%	0.73%
Iraq War	20/3/2003	0.86%	-0.85%
Crimean Crisis	20/2/2014	-1.29%	2.52%

Source: SET, Thanachart compilation

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลนี้ไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ถือและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 117 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2202A, ADVA16C2202A, ADVA16C2203A, AMAT16C2206A, AOT16C2202A, AOT16C2204A, BAM16C2206A, BAM16C2204A, BANP16C2205A, BANP16C2202A, BANP16C2204A, BBL16C2203A, BBL16C2204A, BCH16C2203A, BEC16C2202A, BEC16C2204A, BGRI16C2203A, BGRI16C2205A, BLA16C2205A, CBG16C2202A, CBG16C2204A, CBG16C2205A, CHG16C2202A, COM716C2203A, COM716C2205A, CPAL16C2203A, CPAL16C2204A, CPF16C2205A, CPN16C2202A, CRC16C2204A, DELT16C2202A, DELT16C2203A, DOHO16C2202A, DTAC16C2203A, EA16C2206A, EA16C2203A, EA16C2205A, ESSO16C2202A, GLOB16C2203A, GPSC16C2206A, GPSC16C2203A, GPSC16C2205A, GULF16C2202A, GULF16C2203A, GULF16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2203A, GUNK16C2205A, HANA16C2202A, HANA16C2204A, HANA16C2205A, HMPR16C2202A, INTU16C2202A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2202A, IVL16C2203A, JAS16C2202A, JMAR16C2206A, JMAR16C2202A, JMAR16C2205A, JMT16C2203A, JMT16C2205A, KBAN16C2206A, KBAN16C2202A, KBAN16C2204A, KCE16C2204A, KCE16C2205A, KCE16C2205B, KTC16C2202A, LH16C2202A, MINT16C2203A, MINT16C2204A, MTC16C2202A, MTC16C2204A, OR16C2202A, OR16C2203A, OR16C2205A, PTG16C2202A, PTG16C2203A, PTL16C2202A, PTL16C2202B, PTT16C2203A, PTT16C2205A, PTTE16C2203A, RBF16C2202A, RCL16C2205A, RS16C2205A, S5016P2206B, S5016C2203A, S5016C2203B, S5016C2206A, S5016P2203A, S5016P2203B, S5016P2206A, SAWA16C2202A, SAWA16C2204A, SAWA16C2205A, SCB16C2202A, SCC16C2204A, SCGP16C2202A, SPAL16C2202A, STA16C2203A, STEC16C2204A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TOP16C2206A, TOP16C2202A, TRUE16C2205B, TRUE16C2205A, TRUE16C2202A, TRUE16C2203A, TRUE16C2203B, TU16C2202A, TU16C2204A, WHA16C2202A, WHA16C2204A (underlying securities are ACE, ADVANC, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, CRC, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, ESSO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, LH, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, RBF, RCL, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SECT50, SPAL, STA, STEC, STGT, SYNEX, TOP, TU, WHA, TRUE). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มีส่วนการถือหุ้นบริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 21.2 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่นางอศวีณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีควิเบมเนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีควิเบมเนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2568" ที่ออกโดย บริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

Thanachart Research Team

หัวหน้าฝ่าย

พิมพ์ผกา นิจารุณ, CFA
Tel: 662-779-9199
pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เติมน้ำมัน

พัทธดนย์ บุญนาค
Tel: 662-483-8298
pattadol.bun@thanachartsec.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน, ประกัน

สรัชดา ศรทรง
Tel: 662-779-9106
sarachada.sor@thanachartsec.co.th

พลังงาน, ปิโตรเคมี

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ
Tel: 662-779-9110
yupapan.pol@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

อดิศักดิ์ ผู้พัฒนาหลักทรัพย์, CFA
Tel: 662-779-9120
adisak.phu@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ คูเจริญไพศาล
Tel: 662-483-8304
thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

Thematic Research, กระดาษ

จักร เรืองสินัญญา
Tel: 662-779-9104
chak.reu@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชยกรรม

พรรณนารายณ์ ตียะพิทยารัตน์
Tel: 662-779-9109
phannarai.von@thanachartsec.co.th

ขนส่ง, รับเหมา

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์
Tel: 662-779-9112
saksid.pha@thanachartsec.co.th

นักวิเคราะห์, แพลตฟอร์ม

ลาภินี ทิพยมณฑล
Tel: 662-779-9115
lapinee.dib@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวัลย์ หวังมิ่งมาศ
Tel: 662-779-9105
pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ รุ่งรัศมีพัฒน์
Tel: 662-483-8303
sittichet.run@thanachartsec.co.th

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภาพ ประสิทธิ์สุขสันต์
Tel: 662-483-8296
nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

ยานยนต์, หินผุ, Property Fund, REITs, บ้านเช่า

รดา ลิ้มสุทธิวินภูมิ
Tel: 662-483-8297
rata.lim@thanachartsec.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุโณทัย
Tel: 662-779-9113
siripom.aru@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชานันท์ ธรรมบำรุง
Tel: 662-779-9123
witchanan.tam@thanachartsec.co.th

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์-กลยุทธ์การลงทุน

นลินภรณ์ คลังเปรมจิตต์
Tel: 662-779-9107
naripom.kla@thanachartsec.co.th

Data Support Team

มลฤดี เพชรแสงใสกุล

Tel: 662-779-9108
monrudee.pet@thanachartsec.co.th

สุนทร รักชาวัต

Tel: 662-779-9117
sunet.rak@thanachartsec.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุล

Tel: 662-779-9118
kasemrat.jit@thanachartsec.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราณี

Tel: 662-779-9116
suksawat.lim@thanachartsec.co.th

วาราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

Tel: 662-779-9114
varathip.run@thanachartsec.co.th

สุจินตนา สถาพร

Tel: 662-779-9198
sujintana.sth@thanachartsec.co.th

Thanachart Securities Pcl.

Research Team
19 Floor, MBK Tower
444 Phayathai Road, Pathumwan Road, Bangkok 10330
Tel: 662 -779-9119
Email: thanachart.res@thanachartsec.co.th