



The Silence of The Fund Flow

ตลาดหุ้นไทยให้ผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดหุ้นภูมิภาคตั้งแต่ต้นปี หลังนักลงทุนต่างชาติ “ปรับพอร์ต” หลังจีนเปิดประเทศ และดูเหมือนว่าปัญหาพลังงานในยุโรป อาจไม่แย่อย่างที่คิด อย่างไรก็ตามเรายังคงมอง “บวก” และมองการ Underperform ของตลาดหุ้นไทยเป็นโอกาสในการ “ซื้อ” กลุ่มหุ้นที่ Fund Flow ยังไหลเข้า, กำไรเติบโตจากการบริโภค-ท่องเที่ยวฟื้นตัว และโอกาสที่จะเกิด Short-Covering

เศรษฐกิจไทยเดินหน้าต่อ แต่ SET ไม่ไปไหน...

เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวต่อเนื่องจากปีที่ผ่านมา ด้วยแรงส่งของภาคการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวดี ซึ่งรายได้จากภาคการท่องเที่ยวคิดเป็นประมาณ 18% ของ GDP โดยปัจจัยหนุนหลักในปีนี้เป็น การกลับมาของนักท่องเที่ยวจีนที่เร็วกว่าคาด จะเป็นตัวเร่งให้การบริโภคในประเทศฟื้นตัวเร็ว พร้อมกับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ อย่างไรก็ตาม เราที่ยาวด้วยกันเฟส 5, ซ้อปดีมีคืน รวมไปถึงการเลือกตั้งที่ใกล้จะมาถึง นักการเมืองหลายพรรคตระเวนลงพื้นที่หาเสียง หนุนเม็ดเงินไหลเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม SET กลับให้ผลตอบแทนไม่ดีนัก โดยถ้าพิจารณาตั้งแต่ต้นปี ให้ผลตอบแทนเพียง +0.1% ต่ำกว่าหลายตลาด (ดู Ex1) ซึ่งมองว่าเป็นการ “ปรับพอร์ต” ของนักลงทุนต่างชาติ หลังจีนเปิดประเทศเร็ว และเศรษฐกิจยุโรป-สหรัฐฯ อาจไม่แย่อย่างที่คิด

...นักลงทุนต่างชาติ “ปรับพอร์ต” และหุ้นใหญ่ถูก Short-Sell นึก

หากย้อนไปปี 2022 จะเห็นว่าต่างชาติทยอยซื้อสะสมหุ้นไทยอย่างต่อเนื่อง ซึ่งในกลุ่มเงินของนักลงทุน เงินทุนต่างชาติถือว่ามีอิทธิพลต่อการเคลื่อนไหวของตลาดหุ้นไทยมากที่สุด คิดเป็นสัดส่วนราว 48% แต่ในช่วงปลายเดือน ม.ค. เริ่มเห็นต่างชาติขายหุ้นไทยต่อเนื่องติดต่อกัน 10 วัน มูลค่ากว่า 2.4 หมื่นล้านบาท โดยรวม YTD ต่างชาติพลิกกลับมาขายสุทธิหุ้นไทย 1.4 พันล้านบาท ซึ่งเรามองเป็นการ “ปรับพอร์ต” มากกว่าการ “ถอยทัพ” เนื่องจากเศรษฐกิจไทยยังอยู่ในแนวโน้มเร่งตัวสวนทางเศรษฐกิจโลก แม้ว่าคาดการณ์ GDP Outlook ของ IMF จะคงการเติบโตของ GDP ไทยปีนี้และปีหน้าที่ 3.7%/3.6% ตามเดิมในขณะที่ปรับ GDP ของสหรัฐฯ ยุโรป และจีนขึ้น แต่จะเห็นได้ว่าเศรษฐกิจไทยยังเติบโตดีกว่าเศรษฐกิจโลก, สหรัฐฯ และยุโรป นอกจากนี้ เรามองว่ามีโอกาสเห็น Short Covering หุ้นใหญ่กำไรดี ได้ผลบวกจากกำลังซื้อในประเทศฟื้น-ท่องเที่ยวฟื้นตัว หลังฤดูประกาศกำไรปลายเดือน ก.พ. นี้ (ดู Ex5)

แกะรอยการเคลื่อนไหวของ Fund Flow ต่างชาติ

ถ้าดูสัดส่วนการถือครองหุ้นไทยของนักลงทุนต่างชาติในหุ้นรายตัว ย้อนหลังตั้งแต่ ม.ค. 2022 (Ex 10,11) พบว่าในช่วงเดือน ก.พ. เริ่มเห็นการปรับพอร์ตมายังหุ้นที่ 1) กำไรเติบโตดีต่อเนื่อง 2) หุ้นที่แรงกดดันลดลง และคาดว่าจะเห็นกำไรฟื้นตัวในอนาคต 3) หุ้น laggard play... ขณะที่หุ้นหลายตัวที่นักลงทุนต่างชาติถือหุ้นไม่มาก มีโอกาสกลับมาถูกซื้อกลับ เมื่อกำไรออกมาดี หรือ Bottom-Out อย่าง SAWAD MTC COM7 BAM และ BCH

“Selective” หุ้นพื้นฐานดี และอยู่ในจังหวะที่ดีในการเข้าสะสม

เราแนะนำ “ซื้อ” หุ้นที่มีพื้นฐานดี กำไรเติบโตได้ต่อ รวมถึงมี Foreign Fund Flow สนับสนุน หรือมีโอกาสเกิด Short Covering ดังนี้:

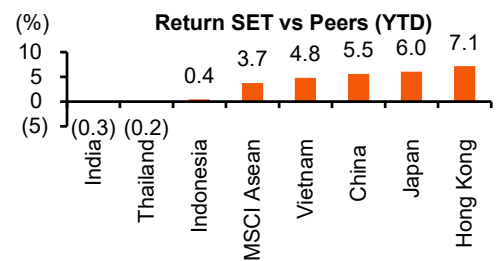
- 1) กลุ่มท่องเที่ยว – บริโภคที่กำไรเติบโตดี: CRC CPN ERW BEM
- 2) กลุ่มที่มีสัญญาณต่างชาติทยอยสะสม: TIDLOR SAWAD HMPRO BH BDMS AP
- 3) กลุ่มที่มีโอกาสเกิด Short Covering และราคาอยู่ในโซนต่ำ : AOT CPALL ADVANC



อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒนศิริกุล
(นักกลยุทธ์การลงทุน)

นลภรณ์ คลังเปรมจิตต์
(ผู้ช่วยนักวิเคราะห์)

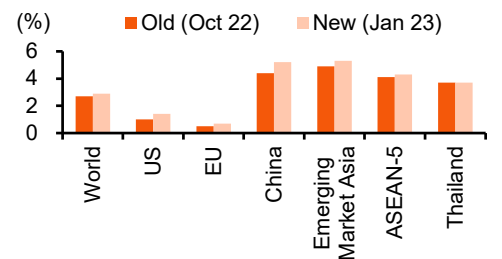
Ex 1: SET Underperformed Asia Market



Source: Bloomberg, Thanachart calculation

Note: Performance YTD data as of 10 Feb 23

Ex 2: IMF Real GDP Outlook 2023



Source: IMF

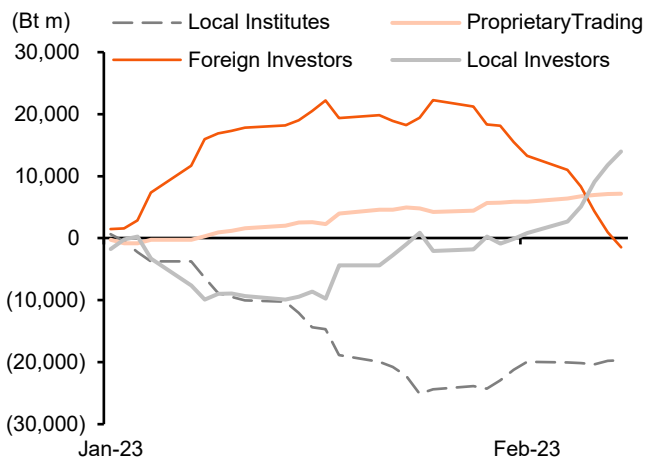
Ex 3: Recommended Stock

Stocks	TP (Bt)	EPS (Bt) 22F	EPS (Bt) 23F	EPS Gr %	PE (x) 22F	PE (x) 23F
ADVANC	240.0	8.7	9.6	10%	24.2	22.0
AOT	85.0	(0.8)	0.6	na	na	113.5
AP	14.0	1.8	2.0	11%	7.0	6.2
BDMS	35.0	0.8	0.8	3%	36.7	35.6
BEM	11.0	0.2	0.2	40%	63.1	45.0
BH	270.0	5.9	7.1	21%	35.5	29.3
CPALL	75.0	1.4	2.2	60%	49.1	30.6
CPN	77.0	1.9	2.5	30%	38.6	29.6
CRC	54.0	1.0	1.4	36%	43.8	32.2
ERW	5.5	(0.1)	0.1	na	na	74.1
HMPRO	18.0	0.5	0.6	18%	31.4	26.7
SAWAD	65.0	3.3	4.0	21%	17.1	14.1
TIDLOR	40.0	1.5	1.9	28%	19.7	15.4

Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

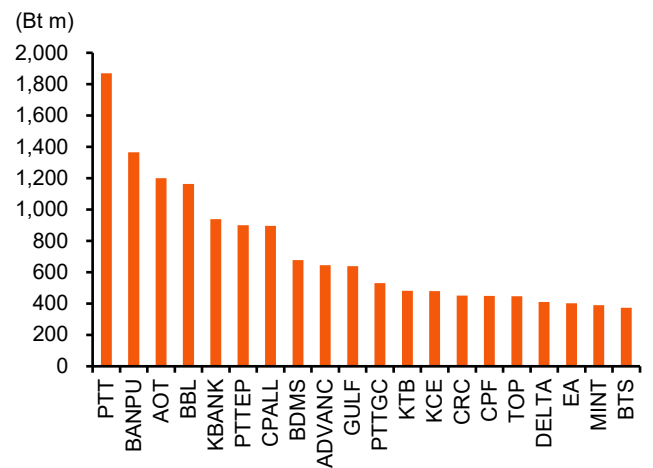
Note: Data as of 13 Feb 2023

Ex 4: Fund Flow Breakdown by investors type (YTD)



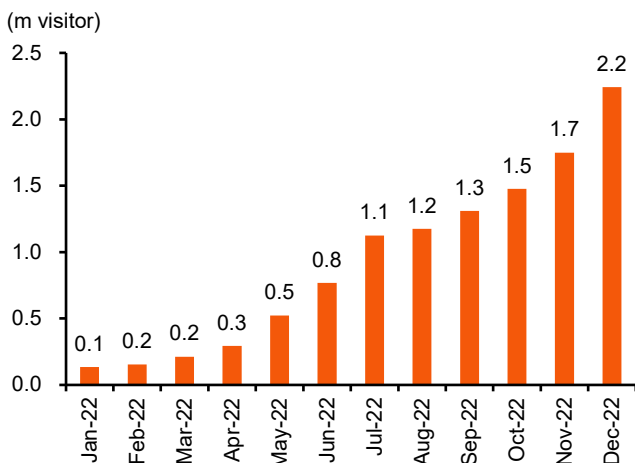
Source: SETSMART
 Note: data as of 10 Feb 23

Ex 5: Top 20 Short Sales in 1 – 10 Feb 23



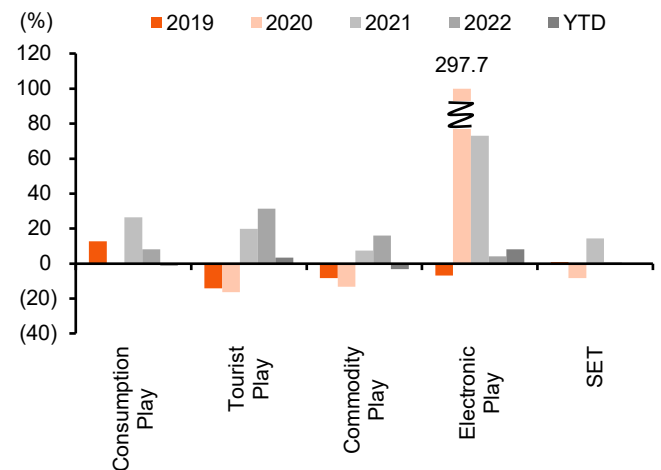
Source: SETSMART

Ex 6: Increasing in Tourist Arrival



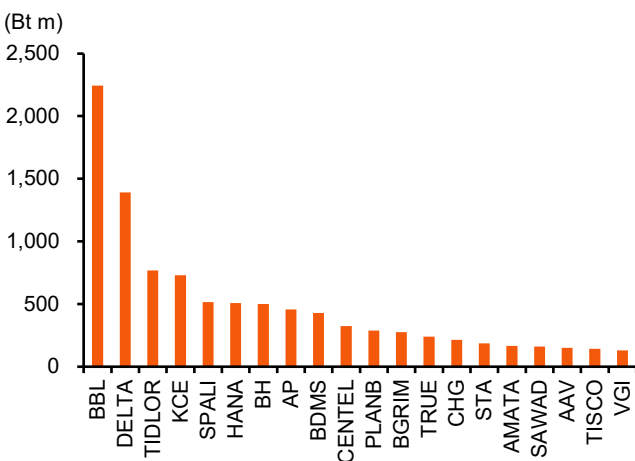
Source: Ministry of Tourism and Sports

Ex 7 Performance by Sector



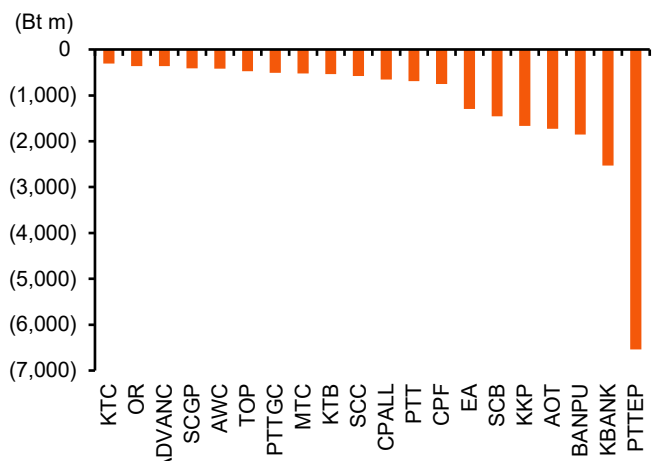
Sources: SET, Thanachart calculation

Ex 8: Foreign Fund Flow Top 20 Net Buy 30 Jan – 10 Feb 23



Sources: SET, Thanachart calculation

Ex 9: Foreign Fund Flow Top 20 Net Sell 30 Jan – 10 Feb 23



Sources: SET, Thanachart calculation

Ex 10: Increasing of Foreign Holding Since End of Jan 23

Total Foreign Holding (Buy) ranked by Market Cap																
Stock	Beg 2022	Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Aug-22	Sep-22	Oct-22	Nov-22	Dec-22	Jan-23	Feb-23	Trend
1 DELTA	97.2%	97.0%	97.3%	97.3%	97.2%	97.1%	97.0%	97.4%	97.9%	97.8%	97.5%	97.7%	97.7%	97.7%	97.8%	
2 BDMS	29.0%	29.3%	30.0%	31.6%	32.5%	33.5%	33.2%	33.6%	33.9%	34.1%	34.6%	35.0%	35.0%	35.3%	35.4%	
3 CPN	29.1%	28.8%	29.5%	29.4%	30.0%	30.0%	30.0%	30.3%	30.5%	31.0%	31.1%	31.3%	31.3%	30.7%	30.8%	
4 BBL	47.8%	48.5%	48.8%	47.6%	47.2%	46.7%	46.2%	45.3%	45.9%	45.7%	46.8%	47.5%	47.7%	49.5%	50.6%	
5 HMPRO	19.6%	19.6%	20.5%	21.6%	22.2%	22.2%	22.0%	21.8%	21.9%	21.8%	22.1%	22.5%	22.8%	23.5%	23.5%	
6 MINT	38.8%	38.8%	39.3%	39.0%	39.5%	39.7%	40.0%	40.4%	41.2%	40.3%	39.4%	39.8%	40.4%	41.0%	41.1%	
7 BH	26.8%	26.8%	27.1%	28.4%	32.2%	35.1%	36.2%	37.6%	44.0%	46.9%	47.2%	47.2%	47.7%	47.1%	47.5%	
8 TRUE	58.1%	57.5%	56.2%	55.8%	55.7%	55.9%	55.8%	55.9%	57.4%	59.1%	60.1%	60.6%	60.6%	61.2%	61.3%	
9 TTB	30.3%	30.5%	30.1%	29.6%	29.6%	29.5%	29.4%	29.5%	29.6%	29.8%	30.0%	30.2%	30.7%	31.3%	31.4%	
10 LH	32.1%	32.5%	33.6%	33.9%	34.3%	34.0%	34.0%	34.1%	34.0%	34.9%	34.7%	35.0%	35.8%	36.4%	36.4%	
11 BTS	31.3%	31.4%	32.0%	31.5%	31.4%	31.8%	31.6%	32.0%	32.0%	31.7%	31.5%	31.6%	32.3%	32.8%	32.8%	
12 BGRIM	43.5%	43.1%	42.7%	43.0%	42.7%	43.8%	44.1%	44.2%	44.8%	44.6%	44.5%	44.3%	44.5%	45.2%	45.6%	
13 CBG	12.5%	11.8%	11.7%	12.2%	11.7%	11.5%	11.5%	12.1%	11.9%	10.1%	11.7%	14.0%	14.7%	15.3%	15.3%	
14 EGCO	37.1%	37.3%	38.5%	38.1%	37.8%	38.4%	38.9%	39.6%	39.4%	38.4%	37.5%	37.6%	37.5%	37.7%	37.8%	
15 TISCO	57.4%	57.6%	57.0%	56.6%	56.9%	56.4%	56.9%	54.5%	55.4%	55.7%	56.0%	56.9%	57.8%	58.8%	59.0%	
16 SAWAD	36.3%	35.9%	35.9%	35.1%	35.6%	35.0%	35.1%	35.3%	35.4%	34.4%	34.5%	34.9%	33.8%	33.9%	34.2%	
17 CENTEL	10.5%	10.4%	10.6%	11.5%	11.4%	11.8%	11.3%	11.0%	10.9%	11.6%	12.2%	11.3%	11.3%	12.5%	13.0%	
18 TIDLOR	37.3%	37.3%	38.0%	39.6%	40.3%	43.2%	43.3%	43.1%	43.0%	42.8%	42.5%	42.7%	43.4%	41.4%	42.4%	
19 KCE	28.7%	27.4%	24.8%	25.3%	25.5%	25.3%	24.7%	25.2%	25.1%	23.9%	24.4%	23.7%	23.3%	22.4%	23.4%	
20 VGI	15.2%	15.1%	15.3%	15.3%	19.7%	19.4%	18.9%	18.3%	17.7%	17.7%	17.6%	18.0%	17.9%	17.7%	17.9%	
21 BCH	18.8%	18.4%	18.8%	21.9%	22.7%	20.3%	19.4%	19.0%	18.7%	17.1%	17.0%	17.6%	16.9%	17.1%	17.2%	
22 BYD	1.8%	1.8%	1.1%	0.5%	0.4%	1.6%	1.6%	1.8%	2.3%	4.7%	4.0%	3.8%	4.0%	3.8%	3.9%	
23 JMART	5.2%	5.6%	5.7%	5.5%	6.3%	6.5%	6.1%	5.4%	4.6%	4.0%	3.9%	3.8%	4.3%	4.0%	4.4%	
24 SPALI	28.5%	28.5%	29.1%	29.3%	29.7%	29.6%	29.1%	30.0%	29.4%	28.5%	29.2%	34.2%	36.7%	36.7%	38.0%	
25 HANA	65.7%	64.8%	62.6%	60.3%	59.3%	58.6%	57.4%	58.9%	61.4%	58.9%	56.3%	59.3%	56.7%	57.5%	58.5%	
26 MEGA	22.1%	21.8%	21.4%	20.3%	20.5%	22.2%	22.5%	22.1%	22.2%	22.8%	23.2%	22.3%	21.9%	22.4%	22.5%	
27 GUNKUL	12.0%	12.1%	12.8%	12.2%	10.7%	9.9%	9.1%	9.6%	9.4%	8.9%	8.2%	8.8%	8.4%	8.3%	8.4%	
28 CHG	20.4%	20.4%	20.2%	22.5%	24.3%	24.1%	23.3%	22.4%	22.0%	21.9%	21.4%	20.3%	19.8%	20.6%	21.1%	
29 DOHOME	9.3%	9.2%	9.5%	9.3%	9.5%	11.3%	12.0%	12.4%	12.1%	11.6%	12.0%	9.4%	9.4%	9.3%	9.3%	
30 PLANB	11.3%	11.6%	12.2%	11.4%	11.7%	10.8%	10.5%	10.8%	10.1%	9.6%	9.6%	10.5%	11.3%	11.5%	12.5%	
31 AP	43.0%	43.0%	43.1%	41.9%	41.4%	42.2%	42.3%	41.6%	40.5%	39.1%	39.6%	39.3%	39.0%	38.9%	40.1%	
32 CKP	5.8%	5.8%	6.0%	5.9%	5.8%	6.0%	6.2%	6.1%	6.1%	6.2%	6.0%	5.9%	5.9%	5.9%	6.0%	
33 CK	14.1%	14.4%	14.1%	14.0%	13.7%	13.9%	14.0%	14.7%	15.2%	16.5%	16.5%	16.6%	17.9%	19.4%	19.6%	
34 AAV	1.5%	1.9%	2.0%	1.9%	2.1%	2.0%	2.1%	2.1%	1.8%	1.8%	2.0%	2.3%	5.9%	6.4%	6.9%	
35 STA	26.4%	25.6%	26.3%	25.2%	25.0%	25.5%	24.4%	24.6%	24.5%	23.4%	23.1%	23.4%	23.7%	24.3%	24.8%	
36 STGT	10.1%	10.1%	10.3%	10.1%	10.4%	11.3%	9.9%	10.0%	8.5%	7.3%	7.4%	7.0%	6.9%	7.2%	7.6%	
37 KEX	7.7%	7.6%	7.6%	7.7%	8.3%	8.2%	8.6%	8.5%	8.1%	8.0%	7.9%	8.0%	8.8%	9.0%	9.1%	
38 ORI	8.2%	8.1%	9.0%	8.5%	8.3%	7.5%	7.6%	7.8%	7.8%	8.0%	7.8%	7.8%	7.9%	8.4%	8.5%	
39 TQM	15.7%	16.2%	15.6%	13.2%	8.3%	8.7%	9.0%	8.7%	8.2%	8.2%	8.0%	8.1%	8.6%	9.2%	9.6%	
40 PSL	37.8%	36.0%	35.2%	33.5%	35.7%	37.5%	36.7%	37.2%	35.9%	34.0%	33.6%	33.6%	33.5%	33.8%	33.8%	
41 QH	18.5%	18.7%	18.2%	17.7%	17.7%	17.7%	17.1%	16.7%	16.5%	16.5%	15.9%	16.0%	16.7%	17.0%	17.3%	
42 AMATA	13.1%	12.6%	12.9%	12.4%	13.2%	11.8%	12.5%	12.2%	12.2%	12.9%	12.7%	12.9%	13.2%	14.0%	14.7%	
43 JAS	11.5%	11.8%	9.0%	8.1%	8.4%	8.0%	7.0%	6.4%	6.7%	7.6%	6.8%	7.1%	6.9%	7.1%	7.5%	

Sources: SET, Thanachart calculation

Note: Data as of 10 Feb 23, Selection SET100

Ex 11: Decreasing of Foreign Holding Since End of Jan 23

Total Foreign Holding (Sell) ranked by Market Cap																
Stock	Beg 2022	Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Aug-22	Sep-22	Oct-22	Nov-22	Dec-22	Jan-23	Feb-23	Trend
1 AOT	13.1%	13.2%	13.6%	13.6%	14.3%	14.3%	14.4%	14.3%	14.9%	15.1%	15.0%	15.1%	15.1%	15.2%	15.1%	
2 PTT	14.0%	14.2%	14.6%	14.8%	14.6%	14.6%	14.2%	14.2%	14.6%	13.9%	13.6%	13.0%	12.7%	12.7%	12.6%	
3 PTTEP	19.3%	19.8%	21.3%	23.7%	24.4%	25.1%	25.4%	25.2%	25.4%	25.3%	25.9%	26.6%	25.4%	24.9%	23.9%	
4 GULF	40.6%	40.4%	40.2%	40.1%	40.0%	40.1%	39.9%	40.1%	40.4%	40.6%	40.4%	40.4%	40.6%	40.8%	40.7%	
5 ADVANC	42.0%	42.1%	42.8%	43.6%	44.3%	44.4%	44.0%	43.8%	43.3%	43.0%	42.8%	43.0%	42.9%	43.2%	43.1%	
6 CPALL	41.1%	41.1%	42.2%	43.3%	44.0%	43.5%	42.9%	42.8%	42.3%	41.1%	40.8%	41.5%	42.4%	43.2%	43.1%	
7 SCC	22.7%	22.4%	22.5%	21.9%	21.1%	20.9%	20.8%	21.0%	20.8%	20.4%	20.5%	20.7%	20.6%	20.8%	20.7%	
8 KBANK	57.0%	58.1%	62.8%	61.7%	61.4%	60.8%	61.0%	60.6%	62.4%	61.8%	61.2%	61.2%	61.2%	62.8%	62.1%	
9 SCB	27.1%	27.2%	28.5%	27.7%	26.7%	25.7%	24.7%	24.7%	25.1%	23.6%	23.6%	23.8%	23.9%	24.2%	23.8%	
10 EA	43.0%	55.5%	56.1%	56.2%	56.2%	56.6%	60.9%	68.5%	43.3%	43.2%	43.8%	44.5%	44.6%	44.7%	44.3%	
11 CRC	16.9%	16.8%	18.0%	18.1%	18.2%	18.1%	17.6%	17.4%	18.0%	18.0%	18.1%	18.5%	19.1%	18.7%	18.6%	
12 OR	5.7%	5.6%	5.9%	6.0%	5.9%	6.1%	6.4%	6.4%	6.7%	6.5%	6.3%	6.3%	6.2%	6.3%	6.2%	
13 KTB	15.5%	15.9%	16.1%	16.3%	16.8%	16.9%	17.0%	17.0%	17.8%	18.3%	18.6%	19.3%	19.5%	19.5%	19.3%	
14 INTUCH	37.3%	37.3%	37.4%	37.5%	37.3%	37.6%	37.6%	36.2%	36.4%	36.2%	36.1%	36.4%	36.8%	37.2%	37.1%	
15 PTTGC	26.2%	26.1%	25.2%	23.6%	22.7%	21.8%	21.3%	21.2%	21.3%	20.5%	20.2%	20.2%	19.1%	18.6%	18.4%	
16 IVL	77.9%	77.7%	77.7%	77.2%	76.7%	77.5%	78.2%	78.8%	79.5%	79.9%	80.4%	81.0%	80.7%	81.1%	81.1%	
17 SCGP	8.3%	7.9%	8.0%	7.9%	7.7%	7.7%	8.0%	8.4%	9.0%	8.6%	8.8%	9.2%	9.2%	9.2%	9.0%	
18 CPF	31.8%	32.0%	32.2%	32.0%	31.8%	32.2%	32.4%	32.1%	32.5%	32.6%	33.0%	33.1%	33.3%	33.4%	33.0%	
19 GPSC	5.8%	5.8%	4.9%	4.8%	5.0%	4.9%	4.9%	4.9%	5.2%	5.1%	4.8%	5.0%	5.4%	5.8%	5.6%	
20 AWC	43.4%	43.8%	44.3%	44.3%	44.4%	44.1%	44.1%	44.2%	44.6%	44.6%	44.6%	45.0%	45.6%	45.7%	45.5%	
21 KTC	21.5%	21.4%	22.0%	21.7%	21.6%	21.4%	21.2%	21.8%	22.4%	22.3%	22.3%	22.5%	23.1%	23.4%	23.1%	
22 BEM	14.6%	14.5%	15.1%	15.9%	15.7%	15.1%	15.1%	15.4%	15.7%	15.1%	14.5%	15.3%	16.1%	16.2%	16.1%	
23 TOP	21.7%	22.3%	22.0%	22.3%	24.0%	25.8%	25.0%	24.6%	27.0%	30.9%	29.4%	28.8%	28.4%	28.5%	28.2%	
24 DTAC	56.1%	56.4%	55.7%	55.0%	54.7%	54.4%	54.2%	54.4%	54.5%	54.7%	54.4%	53.6%	53.6%	54.0%	53.9%	
25 GLOBAL	7.6%	7.7%	7.9%	7.7%	8.0%	8.3%	8.5%	8.2%	8.3%	8.6%	8.6%	8.8%	9.2%	9.3%	9.1%	
26 RATCH	6.9%	7.0%	7.1%	6.8%	6.9%	7.5%	11.7%	10.9%	11.0%	11.1%	11.3%	11.0%	11.4%	11.5%	11.5%	
27 BANPU	13.0%	16.6%	16.7%	19.3%	20.3%	20.6%	23.3%	23.0%	28.9%	22.5%	25.4%	25.2%	27.8%	27.1%	25.0%	
28 OSP	30.4%	29.9%	29.4%	29.9%	30.3%	30.7%	30.5%	31.4%	31.0%	30.1%	30.1%	30.0%	30.6%	31.3%	31.1%	
29 MTC	14.9%	14.8%	14.8%	15.2%	15.5%	14.5%	14.2%	14.3%	13.9%	13.4%	13.4%	13.5%	13.6%	13.3%	12.6%	
30 TU	42.8%	43.1%	44.5%	41.6%	39.0%	37.4%	36.4%	35.7%	35.8%	37.1%	37.3%	38.0%	37.7%	37.5%	37.2%	
31 JMT	11.0%	11.1%	10.0%	9.4%	11.7%	11.8%	11.1%	10.7%	11.4%	11.7%	11.2%	11.6%	11.7%	12.3%	11.9%	
32 COM7	14.3%	13.9%	12.9%	14.5%	13.3%	12.5%	12.3%	11.3%	10.2%	12.7%	11.7%	11.6%	11.5%	8.3%	8.3%	
33 IRPC	17.2%	16.8%	15.7%	14.6%	14.1%	14.2%	14.4%	14.8%	15.8%	15.1%	14.5%	13.6%	12.5%	12.3%	12.0%	
34 WHA	16.7%	16.5%	16.4%	16.0%	16.1%	15.6%	15.5%	15.6%	15.6%	16.3%	16.8%	16.9%	16.9%	17.3%	17.2%	
35 THG	5.4%	5.5%	5.8%	7.5%	9.3%	10.0%	9.7%	10.3%	10.6%	10.5%	11.3%	11.0%	10.0%	10.3%	9.8%	
36 KKP	26.0%	26.7%	27.9%	27.9%	28.3%	27.9%	28.0%	26.7%	26.2%	26.3%	27.4%	27.7%	28.4%	27.8%	24.4%	
37 BAM	11.3%	11.0%	11.3%	12.3%	11.1%	10.1%	9.6%	10.4%	10.2%	10.6%	10.2%	9.8%	8.0%	7.5%	7.3%	
38 BLA	29.3%	29.5%	29.7%	30.3%	30.0%	30.4%	30.2%	30.1%	31.5%	30.4%	30.3%	30.7%	30.8%	30.4%	30.3%	
39 SPRC	73.9%	74.1%	74.2%	73.6%	74.6%	76.5%	77.9%	79.3%	81.2%	81.5%	80.8%	80.1%	79.2%	79.1%	79.0%	
40 TCAP	24.8%	25.1%	25.2%	24.5%	24.0%	24.0%	22.9%	22.2%	22.0%	21.7%	21.7%	21.9%	22.1%	22.1%	22.0%	
41 BCP	15.4%	15.5%	17.0%	19.6%	21.7%	24.7%	27.9%	29.0%	31.2%	31.9%	31.4%	31.4%	30.8%	30.9%	30.8%	
42 FORTH	4.8%	4.9%	5.3%	5.7%	4.5%	5.6%	5.9%	7.0%	8.2%	8.7%	8.7%	8.2%	7.7%	7.6%	7.5%	
43 STARK	25.7%	25.7%	25.7%	26.1%	45.6%	45.6%	45.4%	45.4%	44.7%	44.1%	46.1%	45.6%	44.8%	44.4%	44.3%	
44 ESSO	69.9%	69.8%	70.4%	72.8%	75.2%	76.7%	77.5%	77.1%	78.0%	79.3%	80.4%	80.6%	76.4%	74.2%	73.8%	
45 TIPH	4.4%	4.7%	5.5%	6.6%	6.5%	6.3%	6.4%	5.9%	5.6%	5.6%	5.4%	5.4%	6.0%	5.7%	5.4%	
46 NEX	5.0%	4.0%	3.6%	6.8%	6.4%	7.0%	7.0%	6.6%	6.2%	7.1%	7.3%	6.9%	6.7%	6.7%	6.3%	
47 BCPG	12.7%	12.3%	9.7%	11.5%	11.4%	10.9%	10.1%	9.7%	10.1%	7.5%	8.0%	8.6%	8.6%	8.3%	8.2%	
48 RBF	9.6%	9.7%	10.0%	9.7%	9.1%	9.2%	9.0%	8.1%	7.9%	7.7%	7.6%	7.5%	7.5%	7.5%	7.4%	
49 RCL	12.8%	12.2%	11.9%	12.6%	12.9%	14.2%	13.8%	13.7%	12.5%	12.0%	11.5%	11.0%	11.3%	11.7%	11.5%	
50 ACE	4.5%	4.5%	4.6%	4.7%	4.6%	4.6%	4.7%	4.7%	4.8%	4.7%	4.7%	4.8%	4.8%	4.9%	4.5%	
51 EPG	4.5%	4.6%	3.7%	3.8%	3.6%	3.4%	3.2%	3.0%	2.8%	2.8%	2.9%	3.1%	3.0%	3.0%	2.9%	
52 THANI	11.1%	10.9%	11.2%	10.5%	10.8%	10.7%	10.8%	10.5%	10.7%	11.3%	11.0%	10.8%	11.1%	10.7%	10.4%	
53 PTG	7.4%	6.1%	6.7%	6.3%	6.7%	6.9%	6.5%	7.0%	10.3%	10.9%	11.0%	10.0%	9.7%	9.1%	8.4%	
54 SINGER	4.8%	4.3%	4.5%	5.9%	7.7%	7.4%	7.3%	6.8%	7.1%	6.7%	6.4%	7.0%	6.9%	6.7%	6.7%	
55 SABUY	3.4%	3.1%	2.3%	2.2%	1.2%	1.0%	1.4%	1.8%	1.4%	1.6%	2.0%	1.9%	1.3%	1.4%	1.4%	
56 BEC	10.8%	11.1%	12.1%	13.3%	14.0%	13.3%	13.3%	13.3%	12.7%	12.2%	12.3%	13.2%	13.1%	13.7%	13.5%	
57 ONEE	2.1%	2.1%	3.4%	4.2%	4.1%	3.8%	3.7%	3.2%	2.6%	2.3%	2.3%	2.1%	3.2%	3.3%	3.1%	

Sources: SET, Thanachart calculation

Note: Data as of 10 Feb 23, Selection SET100

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 49 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2302A, AOT16C2305A, AOT16C2302A, BANPU16C2303A, BANPU16C2302A, BBL16C2305A, BCP16C2305A, BEC16C2305A, BGRIM16C2302A, BH16C2304A, BH16C2303A, BLA16C2302A, CBG16C2305A, CBG16C2302A, COM716C2305A, COM716C2302A, CPN16C2303A, CRC16C2303A, DELTA16C2305A, DOHOME16C2303A, EA16C2305A, EA16C2303A, ESSO16C2303A, ESSO16C2302A, GPSC16C2302A, GULF16C2302A, GULF16C2302B, GUNKUL16C2302A, HANA16C2303A, JMART16C2303A, JMT16C2305A, JMT16C2302A, KBANK16C2306A, KBANK16C2304A, KBANK16C2302A, KCE16C2305A, KCE16C2303A, KCE16C2302A, KTB16C2303A, MINT16C2302A, PTTEP16C2303A, RCL16C2303A, SAWAD16C2305A, SAWAD16C2302A, SCGP16C2303A, SET5016C2306A, SET5016P2303B, SET5016P2303A, SET5016C2303A, (underlying securities are (ADVANC, AOT, BANPU, BBL, BCP, BEC, BGRIM, BH, BLA, CBG, COM7, CPN, CRC, DELTA, DOHOME, EA, ESSO, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTB, MINT, PTTEP, RCL, SAWAD, SCGP, SET50). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มีสัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลีซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมกรร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของ บริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว 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

สรชดา 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 ผู้พิพัฒนศิริกุล, 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 เรื่องสิทธิสัญญา

Tel: 662-779-9104

chak.reu@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชยกรรม

พรรณารายณ์ ดิยะพิทยารัตน์

Tel: 662-779-9109

phanarai.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 หวังมีงมาศ

Tel: 662-779-9105

pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ รุ่งรัศมีพัฒน์

Tel: 662-483-8303

sittichet.run@thanachartsec.co.th

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภพ ประสิทธิ์สุขสันต์

Tel: 662-483-8296

nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

ยานยนต์, นิคมฯ, Property Fund, REITs, บ้านเชิง

รดา ลิมสุทธีวันภูมิ

Tel: 662-483-8297

rata.lim@thanachartsec.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุโณทัย

Tel: 662-779-9113

siriporn.aru@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชานันท์ ธรรมบำรุง

Tel: 662-779-9123

witchanan.tam@thanachartsec.co.th

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์-กลยุทธ์การลงทุน

นลินภรณ์ คลังเปรมจิตต์

Tel: 662-779-9107

nariporn.kla@thanachartsec.co.th

Data Support Team

มณฑุณี เพชรแสงใสกุล

Tel: 662-779-9108

monrudee.pet@thanachartsec.co.th

สุนทร รักษาวัต

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