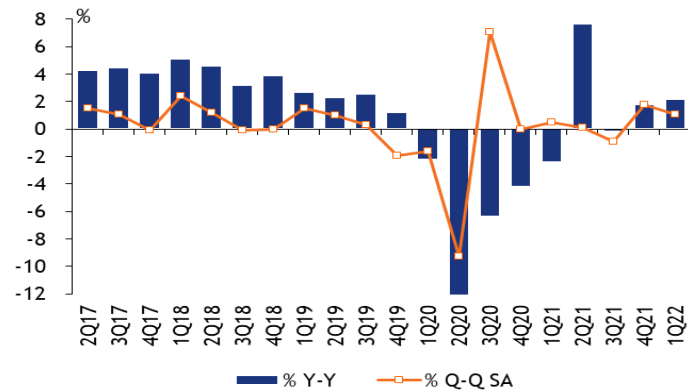


GDP 1Q22 ดูดี แต่สงครามและเงินเพื่อทำให้ทั้งปีอาจโตน้อยกว่าที่เคยคาด

- GDP ไทย 1Q22 +1.1% Q-Q, +2.2% Y-Y ดีกว่าที่ตลาดคาดที่ +0.9% Q-Q, +1.7% Y-Y พื้นตัวได้ดีต่อเนื่องจากการ Reopening แม้จะมีการระบาดของโอไมครอนที่ค่อนข้างรุนแรง แต่ภาครัฐไม่มีมาตรการคุมเข้มเป็นวงกว้างออกมาควบคุม ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับมาใกล้เคียงระดับปกติ ภาพรวมถือเป็นไตรมาสเริ่มต้นปีที่ค่อนข้างดี
- เครื่องยนต์ที่ขับเคลื่อนเศรษฐกิจแรกคือการบริโภคภาคเอกชนใน 1Q22 พื้นตัวได้ดี +3.2% Q-Q, +3.9% Y-Y ตามการผ่อนคลาย Lockdown อย่างไรก็ดีตามดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคอ่อนตัวระยะสั้นจากการระบาดระลอกใหม่ของ COVID-19 ดัชนี 1Q22 อยู่ที่ 42 ลดลงจาก 4Q21 ที่ 46.2 และล่าสุดลงแตะ 40.7 ในเดือน เม.ย. จากความกังวลต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้นจากผลกระทบของสงครามรัสเซีย-ยูเครน จึงคาดว่าอาจจะเริ่มเห็นผลกระทบด้านกำลังซื้อที่ลดลงชัดเจนขึ้นใน 2Q22 ส่วนการลงทุนภาคเอกชนยังอยู่ในเกณฑ์ดี +2.9% Y-Y โดยเฉพาะในหมวดเครื่องจักร
- การบริโภคภาครัฐแม้จะเริ่มชะลอ -3% Q-Q และ +4.6% Y-Y เทียบกับ 4Q21 ที่ +8.1% Y-Y แต่ยังคงถือเป็นระดับที่ยังดีและได้แรงหนุนจากค่าใช้จ่ายรักษา COVID-19 แก่ประชาชน อย่างไรก็ตามคาดว่าจะชะลอตัวต่อเนื่องใน 2Q22 จากสถานการณ์ COVID-19 ที่ผ่อนคลายมากขึ้นและการปรับเกณฑ์ UCEP Plus ให้เฉพาะผู้ป่วยสีเหลืองแดงรักษาในโรงพยาบาลเท่านั้น ส่วนการลงทุนภาครัฐ -4.7% Y-Y จากทั้งฝั่งการก่อสร้างและอุปกรณ์ที่ลดลง แต่คาดว่าจะเร่งตัวในไตรมาสต่อไปโดย NESDC คาดปี 2022 +3.4% Y-Y
- อีกเครื่องยนต์หลักที่หนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจใน 1Q22 คือการส่งออกสินค้าและบริการที่เร่งตัว +3.5% Q-Q, +12% Y-Y แบ่งเป็นการส่งออกสินค้า +10.2% Y-Y และการส่งออกบริการ +30.7% Y-Y จากการท่องเที่ยวที่เริ่มฟื้นตัวขึ้นบ้างและฐานที่ต่ำปีก่อน เราคาดว่าส่งออกของไทยจะยังคงแข็งแกร่งโดยได้อานิสงส์จากค่าเงินบาทที่อ่อนค่าถึง 8% จากจุดต่ำสุดที่ราว 32 บาท/ดอลลาร์ขึ้นเป็น 34.50 บาท/ดอลลาร์ ขณะที่ภาคการท่องเที่ยวฟื้นตัวดีโดยนักท่องเที่ยวยุโรปที่เริ่มกลับมาหลังคลาย Lockdown และใช้ชีวิตตามปกติเป็นภูมิภาคแรกของโลก ขณะที่ตลาดนักท่องเที่ยวเอเชียจะเริ่มทยอยฟื้นตัวเช่นกัน โดยเฉพาะในเดือน มิ.ย. 22 เป็นต้นไปจากการยกเลิก Thailand Pass
- ล่าสุด NESDC ปรับลดประมาณการการเติบโตของ GDP ปี 2022 ลงเหลือโต 2.5-3.5% จากเดิมที่คาด 3.5-4.55% โดยมีปัจจัยกดดันจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกจากผลของสงครามและราคา Commodity ที่ปรับตัวขึ้นกระทบต่อกำลังซื้อ ทำให้ล่าสุดภาครัฐต้องลดภาษีน้ำมันดีเซล 5 บาท/ลิตรถึงเดือน ก.ค. 22 เพื่อลดค่าครองชีพ ส่วนหนี้ครัวเรือนที่สูงยังคงเป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวในระยะนี้ ขณะที่อัตราดอกเบี้ยทั่วโลกมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นจากเงินเฟ้อที่เร่งตัว ปัจจัยที่ต้องติดตามคือการประชุมกนง.วันที่ 8 มิ.ย. ว่าจะมีการปรับลดประมาณการ GDP ลงจากเดือน มี.ค. ที่คาด +3.2% Y-Y หรือไม่ รวมถึงมุมมองเงินเฟ้อของไทยที่อยู่ในช่วงเร่งตัว ซึ่งอาจกดดันให้กนง.ต้องมีการปรับขึ้นดอกเบี้ย 1 ครั้งใน 2H22
- จากประมาณการ GDP ของภาครัฐที่ลดลงทำให้ SET Target ปีนี้ที่ 1,770 จุด (อิง EPS 96 บาทและ PER 18.5 เท่า) ของเรามี Downside อยู่บ้างจากผลกระทบด้านต้นทุน โดย EPS มีแนวโน้มถูกขยับลงราว 5%+ และทำให้ SET Target อาจลดลงอยู่ในกรอบ 1,700-1,750 จุด อย่างไรก็ตามเรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อเศรษฐกิจไทยที่จะได้อานิสงส์จากการเปิดประเทศเต็มรูปแบบโดยเฉพาะภาคการท่องเที่ยวในระยะยาว เราจึงแนะนำ "ถือลงทุน" ส่วนที่สะสมไปแล้วบริเวณ 1,600+ จุด และจากนโยบายการเงิน FED ที่ดึงดูดทั้งการขึ้นดอกเบี้ยและลดงบดุล เราจึงยังเน้นหุ้น Value Play ที่ PER/PBV ไม่สูงเทียบกับช่วงก่อน COVID-19 และมีแนวโน้มกำไร 2Q22 แข็งแกร่ง หุ้นที่เราชอบ ได้แก่ **BCP CPALL ILINK MEGA NSL ORI SAPPE SHR SNC TFG**

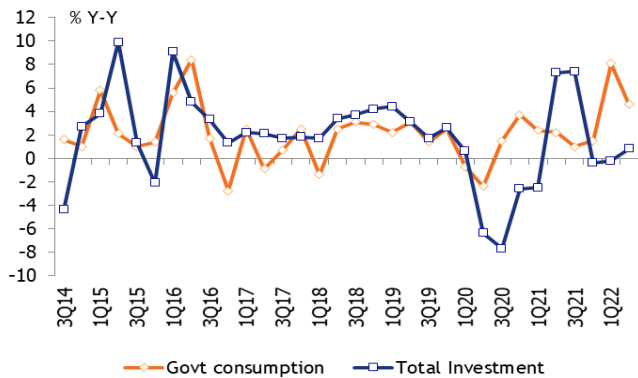
Analyst: Veeravat Virochpoka
 Register No.: 047077
 E-mail:veeravat.v@fnsyrus.com
 Tel. 662 646 9821
 www.fnsyrus.com

GDP 1Q22 พ้นดีกว่าคาดทั้ง Q-Q และ Y-Y



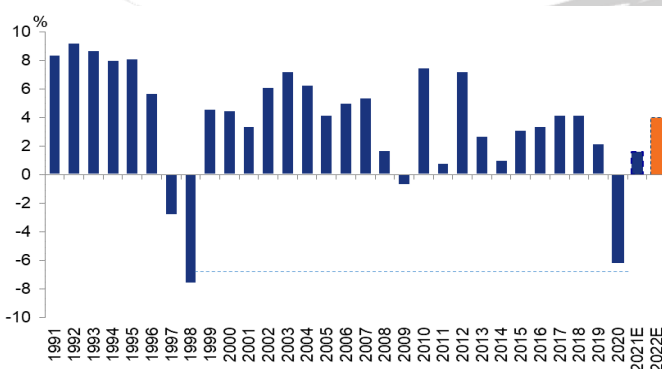
Source: NESDC

การใช้จ่ายภาครัฐเป็นปัจจัยหลักขับเคลื่อนการฟื้นตัว



Source: NESDC

NESDC ปรับลดคาดการณ์ GDP 2022 ลง



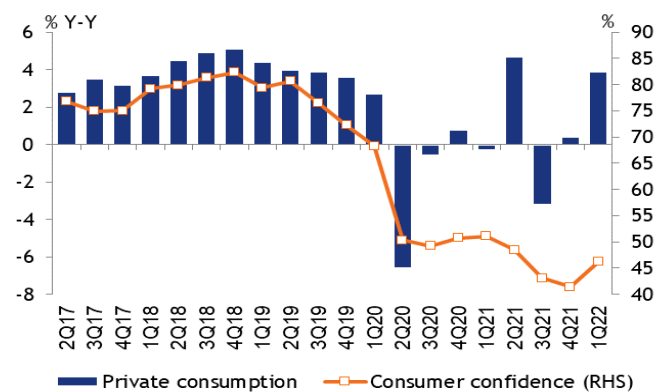
Source: NESDC

ประมาณการเศรษฐกิจโดย NESDC

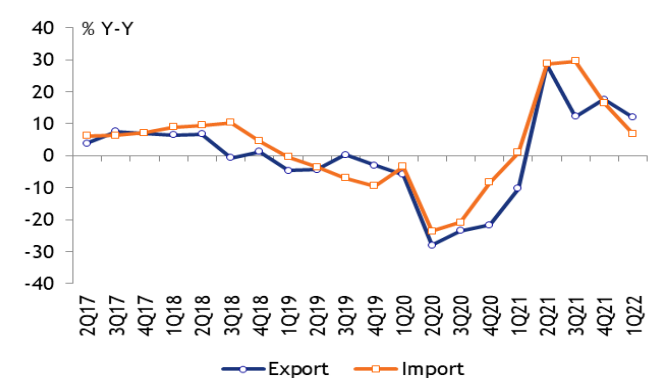
% Y-Y	2018	2019	2020	2021	2022E 21 ก.พ. 22	2022E 17 พ.ค. 22
GDP	4.2	2.3	-6.1	1.6	3.5-4.5	2.5-3.5
การบริโภคภาคเอกชน	4.6	4.0	-1.0	0.3	4.5	3.9
การลงทุนภาคเอกชน	4.1	2.7	-8.4	3.2	3.8	3.5
การอุปโภคภาครัฐ	2.6	1.7	0.8	3.2	-0.2	-0.2
การลงทุนภาครัฐ	2.8	0.1	5.7	3.8	4.6	3.4
มูลค่าการส่งออก (US\$)	7.5	-3.3	-6.6	18.8	4.9	7.3
เงินเฟ้อ	1.1	0.7	-0.8	1.2	1.5-2.5	4.2-5.2
ดุลบัญชีเดินสะพัด (% GDP)	5.6	7.0	3.3	-2.2	1.5	-1.5

Source: NESDC

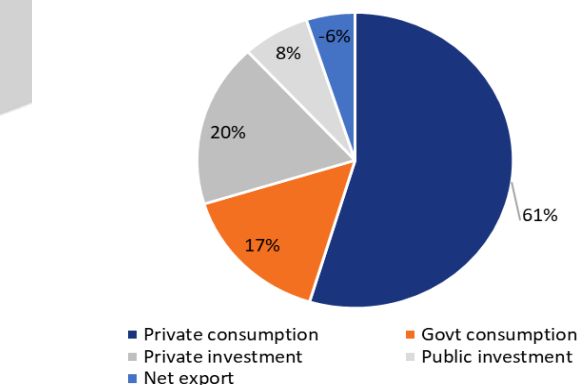
การบริโภคฟื้นตัวดีตามการ Reopening แม้มีโอไมครอน



การส่งออกยังเติบโตแข็งแกร่งตามเศรษฐกิจโลก



โครงสร้าง GDP ไทยปี 2022



บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดี ออฟฟิศ แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-658-9000, 02-658-9500

สำนักงานอัลมาลิ่งค์

25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15
ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-646-9600, 02-646-9999

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
02-878-5999

สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
จ.กรุงเทพมหานคร
02-378-4545

สาขา ประชาชื่น

105/1 อาคารบี ชั้น 4
ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว
เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร
02-580-9130

สาขา บางนา

589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1
ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105
(เดิม 1093/105)
ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา
เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร
02-740-7100

สาขา มินท์ ทาวเวอร์

ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9
อาคาร มินท์ ทาวเวอร์
เลขที่ 719 ถนนมรุตติทอง
แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน
จ.กรุงเทพมหานคร
02-680-0700

สาขา สันทร 1

130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิบูลย์ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-690-4100

สาขา เคียนหวน (สินธร 2)

140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18
ถ.วิบูลย์ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-254-1717

สาขา สาทร

เลขที่ 48/32 ชั้น 16
อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ
แขวงสีลม เขตบางรัก
จ.กรุงเทพมหานคร
02-036-4859

สาขา รังสิต

1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17
ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน
ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี
02-993-8180

สาขา รัตนวิเศษ

576 ถ.รัตนวิเศษ
ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี
02-831-8300

สาขา แจ้งวัฒนะ

99, 99/9
เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์
ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19
หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด
ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี
02-005-4193

สาขา ขอนแก่น

311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร)
ต.ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น
043-058-925

สาขา อุดรธานี

197/29, 213/3
ถ.อุดรชัย ต. หมากรับ
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
042-245-589

สาขา เชียงใหม่

310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่
053-235-889, 053-204-711

สาขา เชียงราย

758 ถ.พหลโยธิน ต.เวียง
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย
053-750-120

สาขา สมุทรสาคร

เลขที่ 813/30 ถนนนรสิงห์ ตำบลมหาชัย
อำเภอเมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร
034-428-045

สาขา แม่สาย

119 หมู่ 10 ต.แม่สาย
อ.แม่สาย จ.เชียงราย
053-640-599

สาขา นครราชสีมา

198/1 ตรอกสมอราย
ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
044-288-700, 044-014-322,
044-014-323

สาขา ออนไลน์ภูเก็ต

22/18
ถ.หลวงพ่อดำคลอง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต
076-210-499

สาขา หาดใหญ่

106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย
ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
074-243-777

สาขา สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี
จ.สุราษฎร์ธานี
077-222-595

สาขา ตรัง

59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง
075-211-219

สาขา บัตตานี

300/69-70 หมู่ 4 ต.รสุมนีแล
อ.เมือง จ.ปัตตานี
073-350-140-4

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCO, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2021

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2563 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 24 ตุลาคม 2564) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC