

# LIB OF THE MONTH

Investment for all



June 2024

ฟื้นความเชื่อมั่น อาจารย์เพชร | หลัง Uptick Rule จะเจออะไร? น้ำแดง | EUDR โอกาสของไทย พี่เซียง  
| MACD ใช้เทรดกับตลาดหุ้นไทยได้จริงไหม? โค้ชบาส | โอกาสลงทุนในตลาดหุ้น India ผ่าน Liberator อาร์ม  
| สิ่งที่น่าลงทุนวัยเกษียณ ควรต้องรู้ ภัทร | โหน? ใครเคยไปเที่ยวเรือสำราญ Cruise Line ยกมือขึ้น! เอิร์น

NEW OPPOTUNITY FROM NEW REGULATION





# Hello

## Liberator Family

สวัสดีชาว LIBFAM  
ที่รักครับ

เดือน กรกฎาคม เป็นเดือนที่น่าจับตามอง เพราะมาตรการขับเคลื่อนตลาดทุน เริ่มขับเคลื่อนทั้งในแง่ 1.การส่งเสริมการออมการลงทุนผ่าน Thai ESG fund และที่สำคัญมากๆ คือ 2.การยกระดับความเชื่อมั่นตลาดทุน ก็จะเริ่มบังคับใช้แล้ว โดยในเดือนนี้ จะมี 4 เรื่องที่เริ่มต้นคือ

1. ทบทวนหลักทรัพย์ที่ Short selling ได้ ซึ่งจะลดลง 75 หุ้น เหลือ 261 หุ้น จากเกณฑ์

---

market cap. มากกว่า 7,500 ลบ. และ  
Turnover ratio เฉลี่ย 2%

2. เกณฑ์ Uptick rule แทน Zero-plus Tick
3. การแชร์ข้อมูล นลท.ที่ส่งคำสั่งไม่เหมาะสม  
ระหว่างโบรกเกอร์
4. ลงทะเบียนลูกค้า High Frequency Trading  
เพื่อการตรวจสอบข้อมูลที่ดียิ่งขึ้น

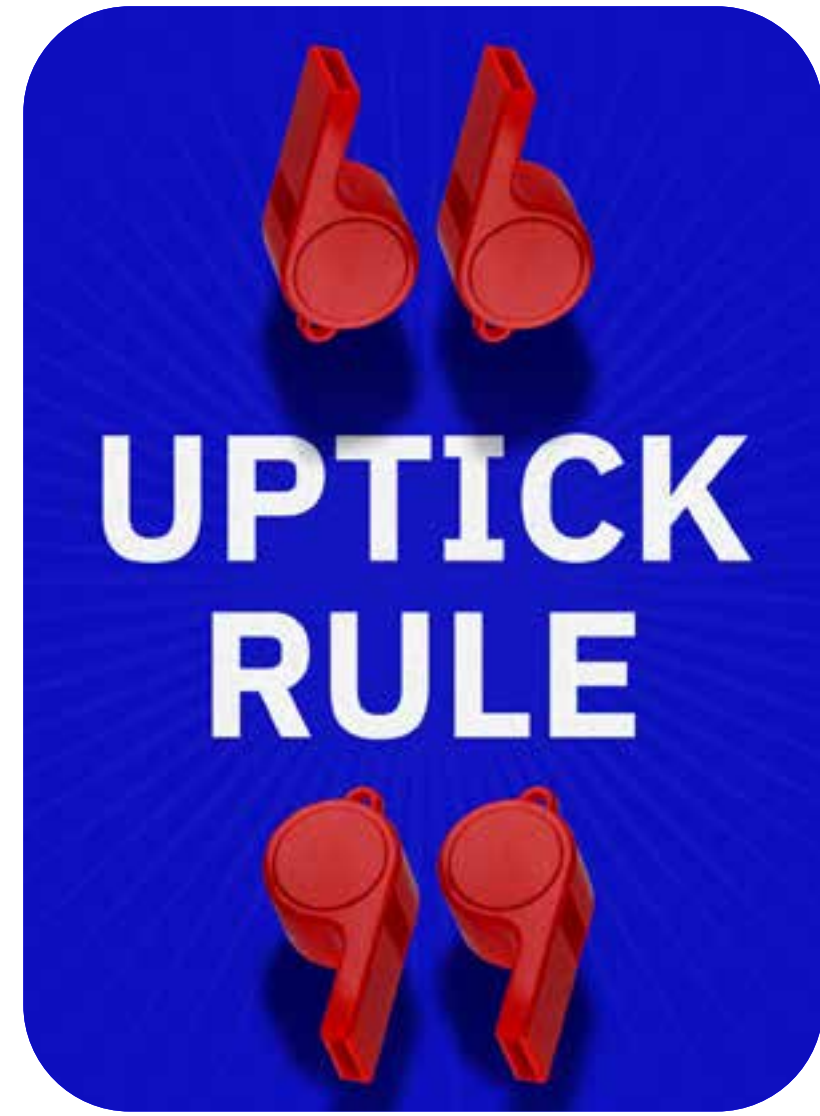
และจะยังมีเกณฑ์ใหม่ตามมาอีกเรื่อยๆ ดั่ง  
นั้นเชื่อว่า จะเริ่มเกิดการเปลี่ยนแปลงขึ้นใน  
ตลาดหุ้นของเรา ซึ่งน่าจะเชื่อว่าการเปลี่ยนแปลง  
มักนำไปสู่สิ่งที่ดีขึ้นเสมอ ลองสนุกไปกับมันนะ

ส่วนฉบับนี้ เนื้อหาสาระ ความรู้การลงทุน  
และ ความหลากหลาย ก็ยังคงอัดแน่นไว้เหมือน  
เดิม ยินดีต้อนรับสู่ 2H24 ครับ

# CONTENTS



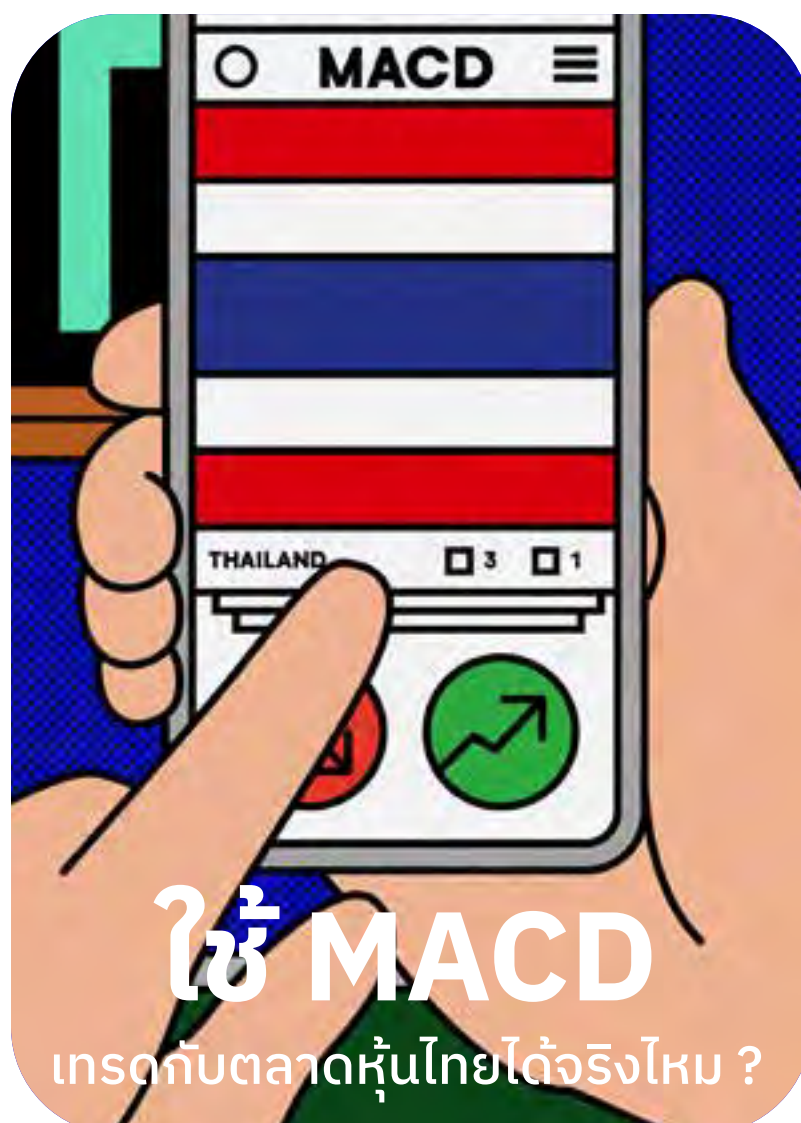
วิจิตร อารยะพิศิษฐ  
นักกลยุทธ์ การลงทุน



จรรุณพันธ์ วัฒนวงศ์  
Head of Research



นารี อภิเสวตกานต์  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน



อภิวัฒน์ ทวีศิริเวทย์  
นักวิเคราะห์ทางเทคนิค



ทิวตต์ ชุตัทธ์  
Head of Digital Asset

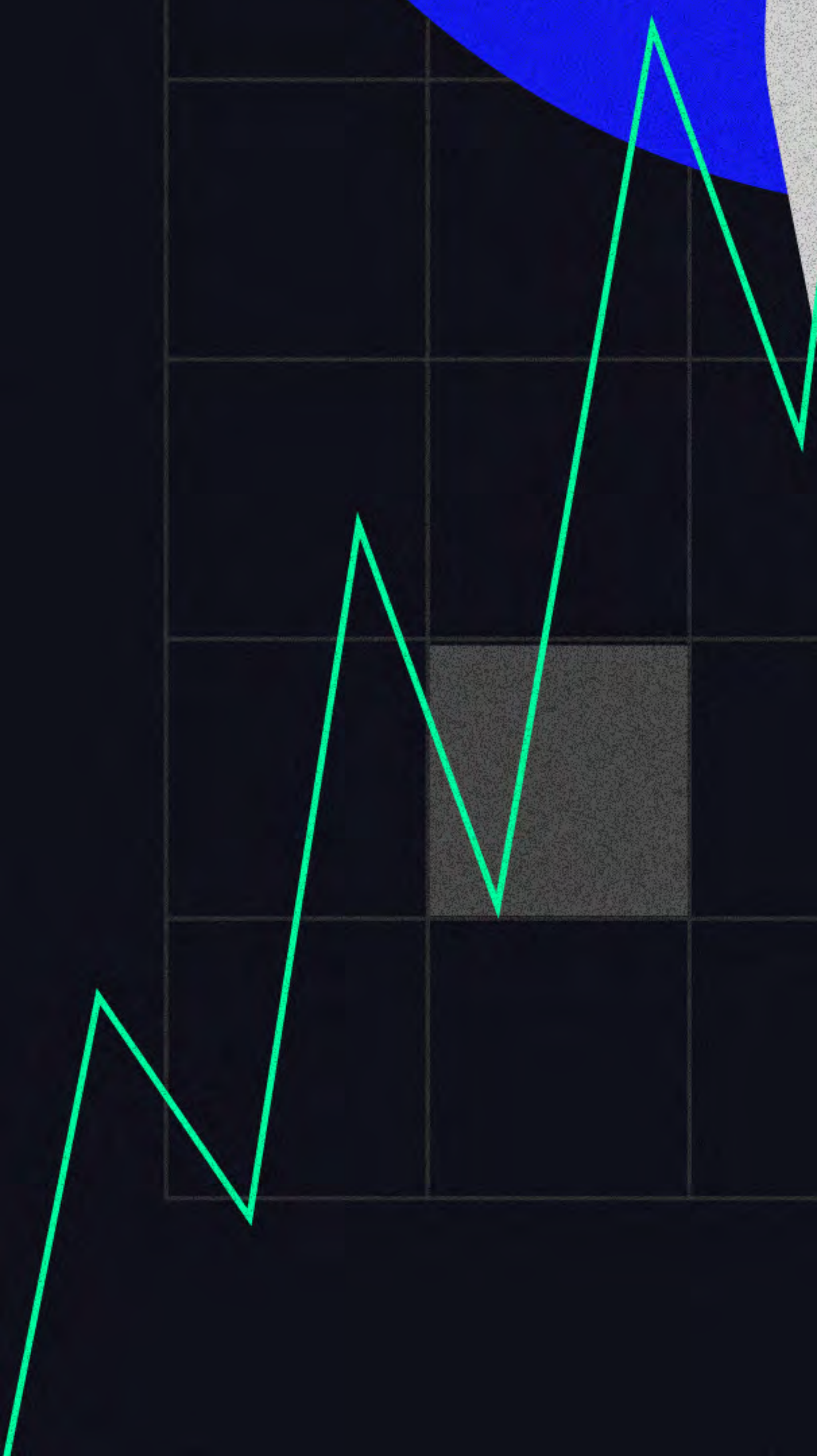
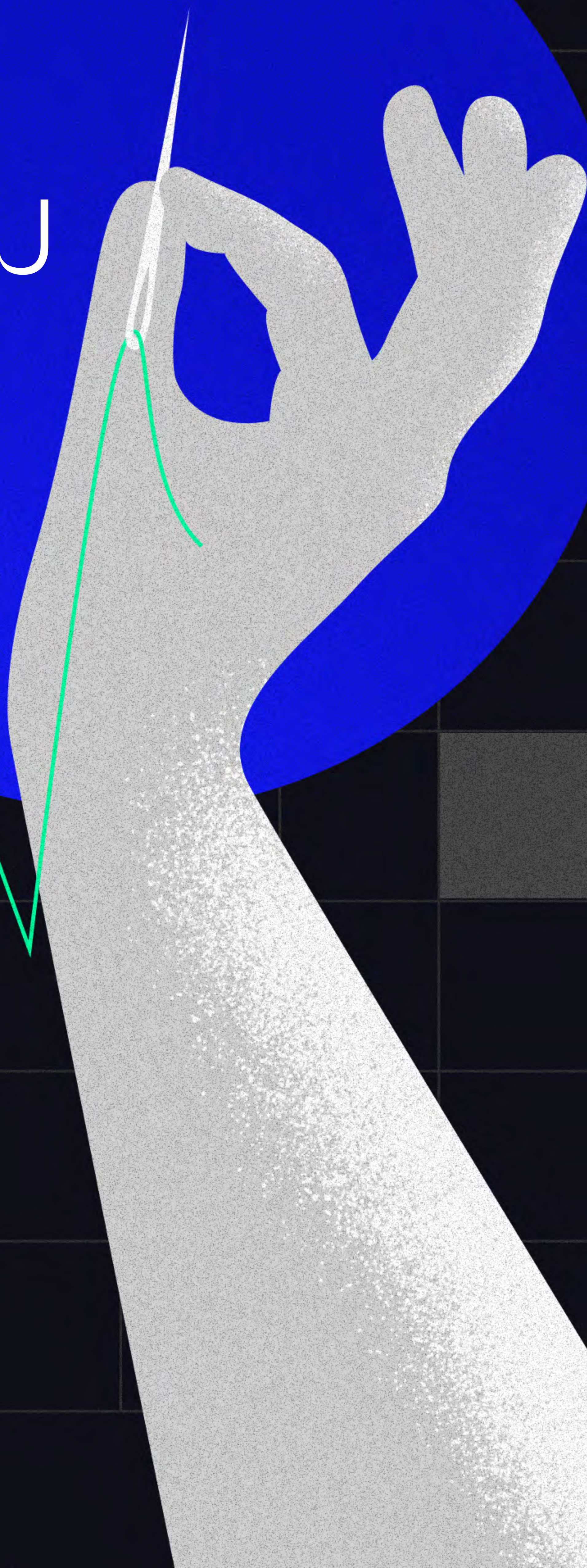


จิรภัทร คงบัว  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์หลักทรัพย์



ธนัชชา เซษฐโชติศักดิ์  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน - หุ้นต่างประเทศ

ฟื้นฟู  
ความ  
เชื่อ  
มั่น





วิทิต อารยะพิศิษฏ  
นักกลยุทธ์ การลงทุน

กรกฎาคม ลุ้นฟัน ขานรับปัจจัยบวกที่จะทยอย  
ออกมากกระตุ้นความเชื่อมั่นของตลาดมากยิ่งขึ้น  
ขณะที่ Valuation จะช่วยจำกัด Downside Risk  
โดยกลยุทธ์เน้นทยอยสะสมหุ้นแนวโน้มนำไรดี  
หุ้นเด่นสำหรับเดือนนี้เราแนะนำ BH, COCOCO,  
CPALL, SGC

## SET Valuation นำด้งดู

เดือนที่ผ่านมาตลาดปรับฐานต่อเนื่อง  
สอดคล้องกับกระแสเงินทุนต่างชาติที่ไหลออก  
แยกว่าตลาดภูมิภาคที่ส่วนใหญ่ปรับตัวขึ้น  
สะท้อนว่า SET ถูกกดดันจากปัจจัยเฉพาะตัว  
เป็นหลักทั้งภาพเศรษฐกิจไทยที่ฟื้นตัวช้า ผสาน  
กับโครงสร้างตลาดหุ้นไทยที่ส่วนใหญ่ยังเป็น  
อุตสาหกรรมแบบดั้งเดิม จึงไม่ดึงดูดนักลงทุน  
ต่างชาติมากนัก แต่อย่างไรก็ดีหากกลับมา  
พิจารณาในด้าน Valuation จะพบว่ากำไรตลาด

(SET EPS) ปัจจุบัน ถูกปรับลดลงราว -1.8%QTD เมื่อเทียบกับช่วงปลาย 1Q24 ส่งผลให้ปัจจุบัน เทรดที่ระดับ Forward PE Ratio ที่ 14.4 เท่า ซึ่ง ถือเป็นระดับที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SET PE Ratio 10 ปีย้อนหลังที่ระดับ 15.9 เท่า เทียบเคียง ระดับ Mean-1.0 Standard Deviation เข้าสู่ ระดับที่น่าดึงดูด และคาดช่วยจำกัด Downside risk ของตลาดจำกัดมากขึ้น

**กองทุน TESG แบบใหม่  
ที่น่าดึงดูดมากยิ่งขึ้น  
เนื่องจากมีระยะเวลาถือ  
ครองหน่วยลงทุนเพียง 5 ปี**

**เริ่มกระตุ้นความเชื่อมั่น**

เข้าสู่เดือนกรกฎาคม คาดปัจจัยบวกจะเริ่มทยอยออกมามากขึ้น เป็นปัจจัยที่จะช่วยกระตุ้นความเชื่อมั่นต่อการลงทุน นำโดย มาตรการ

Uptick Rule ซึ่งจะเริ่มใช้ในวันที่ 1 ก.ค. คาดจะส่งผลให้ปริมาณธุรกรรมขายชอร์ตชะลอลง ซึ่งจากในช่วงปลายเดือน มิ.ย. ที่ผ่านมาก็เริ่มเห็นสัญญาณการลดลงในธุรกรรมดังกล่าว นอกจากนี้พัฒนาการในช่วงถัดไปก็必将มีความเข้มงวดในเรื่องกฎระเบียบมากยิ่งขึ้น ทั้งด้าน Program Trading, มาตรการ Dynamic Price Band เป็นต้น ซึ่งน่าจะเป็นผลดีทำให้ตลาดหุ้นไทยปิดจุดอ่อนได้มากขึ้น ส่วนด้านเม็ดเงินต่อการลงทุนก็คาดว่าจะมีเม็ดเงินใหม่ๆ เข้ามาจากการเตรียมออกกองทุน TESG แบบใหม่ ที่น่าดึงดูดมากยิ่งขึ้น เนื่องจากมีระยะเวลาถือครองหน่วยลงทุนเพียง 5 ปี เพื่อรับสิทธิประโยชน์ลดหย่อนภาษี

จาก TESG แบบเดิมที่ต้องถือถึง 8 ปีเต็ม รวมทั้งมีการรับเพิ่มวงเงินเป็น 3 แสนบาทต่อคน จากเดิมที่ 1 แสนบาทต่อคน จึงคาดว่าจะมีเม็ดเงินก้อนใหม่เข้ามาพยุงตลาดไม่ต่ำกว่า 3 หมื่นล้านบาท ในช่วงที่เหลือของปี จากรอบก่อนที่มีเพียง 6 พันล้านบาทเท่านั้น



# FED มีโอกาสปรับลด ดอกเบี้ยครั้งแรกในช่วง เดือน ก.ย. นี้

## หลายปัจจัยภายนอกที่น่าติดตาม

สำหรับปัจจัยทางฝั่งสหรัฐฯ ยังคงเฝ้าทยอยติดตามตัวเลขเศรษฐกิจ เพื่อเป็นปัจจัยกำหนดการดำเนินดอกเบี้ยนโยบายของ FED โดยมุมมองของเรายังคงคาดว่า FED มีโอกาสปรับลดดอกเบี้ยครั้งแรกในช่วงเดือน ก.ย. นี้ (ตลาดให้โอกาสราว 63%) จากแนวโน้มเงินเฟ้อที่ชะลอต่อเนื่อง

นอกจากนี้ยังคงต้องติดตามความคืบหน้าของการเลือกตั้งสหรัฐฯ ซึ่งจะเริ่มเห็นการอภิปรายทั้งจากฝั่งไบเดน และทรัมป์ ส่วนด้านยุโรปเฝ้าติดตามการเลือกตั้งฝรั่งเศสเสร็จสิ้นต้นเดือน ก.ค. อาจกระทบค่าเงินยูโรอ่อนค่าได้ ส่วนทางฝั่งจีนยังรอการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ หลังจากทยอยปล่อยมาตรการกระตุ้นอย่างเข้มข้น

## กลยุทธ์การลงทุน

คาด SET เดือนกรกฎาคม ลุ้นฟื้นตัว ในกรอบ 1,280-1,360 จุด คาดมาตรการต่างๆ จะช่วยกระตุ้นความเชื่อมั่นต่อการลงทุนมากยิ่งขึ้น ขณะที่ Valuation ของ SET ยังอยู่ในระดับที่ไม่แพง ช่วยจำกัด Downside risk ส่วนกลยุทธ์การลงทุนเดือนนี้จะเริ่มมีพรีวิวและการรายงานผลประกอบการ ดังนั้นแนะนำ سهمหุ้นที่คาดว่าจะรายงานงบ 2Q24 เด่น และมีสตอรี่การลงทุนน่าสนใจ โดยสำหรับ Top Picks เดือนนี้ เราแนะนำ BH, COCOCO, CPALL, SGC

**Valuation ของ SET  
ยังอยู่ในระดับที่ไม่แพง ช่วย  
จำกัด Downside risk**

# 4 หุ่นยนต์ ประจำเดือน กรกฎาคม 2024

\*ราคาเป้าหมายจาก Bloomberg Consensus



## BH (290\*)

คาดแนวโน้มกำไร 2Q24 ขยายตัว y-y ตามการฟื้นตัวของผู้ป่วยต่างชาติที่ใช้บริการรักษาโรคยากซับซ้อนที่มากขึ้น ผสานกับภูมิอากาศที่เปลี่ยนแปลงบ่อยหนุนผู้ป่วยในประเทศสูงขึ้นเช่นกัน ส่วนระยะกลาง จะมีโรงพยาบาลใหม่ที่ภูเก็ต คาดเปิดได้ในช่วงปี 2026 ซึ่งเป็น Upside ส่วนเพิ่มในระยะกลาง-ยาว



## COCOCO (16.3)

คาดกำไร 2Q24 ทำ All time high และทั้งปีคาดเติบโตก้าวกระโดด +101%y-y จากกำลังการผลิตและคำสั่งซื้อจากจีนที่มากขึ้น ขณะที่ต้นทุนมะพร้าวคาดเริ่มอ่อนคลายตั้งแต่ 3Q24 จากอุปทานมะพร้าวที่จะออกมามากยิ่งขึ้น และการออกผลิตภัณฑ์ใหม่จะช่วยหนุนยอดขายเพิ่มเติมตั้งแต่ปี 2025 เป็นต้นไป



## CPALL (72.0\*)

คาดกำไร 2Q24 ได้แรงหนุนเชิงบวกจากภาคการบริโภคและการท่องเที่ยวที่ขยายตัว โดย SSSG ในช่วงเดือน เม.ย.-พ.ค. ของ 7-Eleven, Makro, Lotus เป็นบวกต่อเนื่อง และคาดจะเป็น

เป้าหมายของกองทุน TESG แบบใหม่ ซึ่งปัจจุบัน  
CPALL มี ESG Rating ในระดับ AAA

---



## SGC (เบื้องต้น 3.0)

หุ้น Turnaround คาดกำไรจะกลับมาฟื้นตัวเด่น  
ตั้งแต่ 3Q24 เป็นต้นไป จากการออกโครงการ  
SG Finance Plus ซึ่งเป็นการปล่อยสินเชื่อมือ  
ถือที่สามารถ Lock มือถือได้หากลูกหนี้ไม่ชำระ  
หนี้ ทำให้ NPL จะอยู่ในระดับต่ำมาก

ကံ



# UPTICK RULE



ຈະເຈອອະໄຮ?



จริญญาพันธ์ วัฒนวงศ์  
Head of Research

ในที่สุดความพยายามยกระดับความเชื่อมั่นตลาดทุนก็เริ่มจับต้องได้ และเริ่มมีนัยสำคัญมากขึ้นเรื่อยๆ โดยวันที่ 1 ก.ค. เป็นต้นไปเกณฑ์ Uptick Rule ก็จะมีใช้อย่างเป็นทางการ วันนี้เรามาเรียนรู้เรื่องนี้กันว่ามันคืออะไร, อดีตที่ผ่านมาเกิดอะไรขึ้นบ้าง และคราวนี้หลังเริ่มใช้เกณฑ์นี้ ตลาดหุ้นไทยหน้าตาจะเป็นอย่างไร

## เกณฑ์ Uptick Rule

คือ การกำหนดให้การ Short Sales (การยืมหุ้นมาขายหุ้นก่อน แล้วค่อยซื้อหุ้นกลับไปคืน) จะต้องส่งคำสั่งขายที่ราคาสูงกว่าราคาซื้อขายสุดท้ายบนกระดานอย่างน้อย 1 ช่อง ตัวอย่างเช่น ราคาล่าสุด 10.00 บาท หากจะ Short ก็ต้องส่งคำสั่งขายที่ 10.10 บาท เป็นต้น

ซึ่งจะต่างจากเกณฑ์เดิม Zero-plus Tick ซึ่งนักลงทุนสามารถส่งคำสั่งขายที่ราคาปัจจุบัน หรือ สูงกว่าก็ได้ ดังนั้นถ้าราคาขึ้นไปอยู่ที่ฝั่ง Bid ที่ 10.00 บาท ก็พูดง่ายๆได้ว่า นักลงทุนสามารถส่งคำสั่งขายที่ราคา Bid ได้เลยนั่นเอง ซึ่งข้อเสีย คือ หากปริมาณ Bid ไม่มากพอที่จะรองรับปริมาณ Short Sales มากๆ ก็อาจเกิดอาการเขื่อนแตกลงพรวดๆ หลุดแนวรับสำคัญได้โดยง่าย



## การที่ราคาหุ้นไหลลง แรงๆเร็วๆก็น่าจะเบาบาง ลงได้บ้าง



ซึ่งด้วยเกณฑ์ใหม่ Uptick Rule นี้ นักลงทุนก็พอจะคาดหวังได้ว่า การที่ราคาหุ้นไหลลงแรงๆเร็วๆก็น่าจะเบาบางลงได้บ้าง เสมือนกับการห้ามปา Short ใส่ Bid นั่นเอง แต่มันก็มีข้อเสีย



ต่อตลาดด้วยเช่นกัน ซึ่งน่าจะค่อยๆไล่เรียงให้ฟัง จะได้เตรียมใจรับกันนะ

โดยจากสถิติ บ้านเราเคยใช้เกณฑ์ Uptick Rule แบบชั่วคราวแล้วในช่วงปี 2020 ซึ่งเป็นช่วงแพร่ระบาดของ COVID-19 โดยตลาดหุ้นขณะนั้น แทบจะสิ้นหวังจากภาวะ Lockdown จนเกิดแรงขาย และ Short Sales ไปทั่วกระดานหุ้น จนทาง ตลท. ต้องชะลอแรงขายด้วยการใช้เกณฑ์ Uptick Rule



## Uptick Rule วันนั้น มีส่วนช่วยให้ SET index ปรับตัวขึ้นได้ง่ายขึ้น

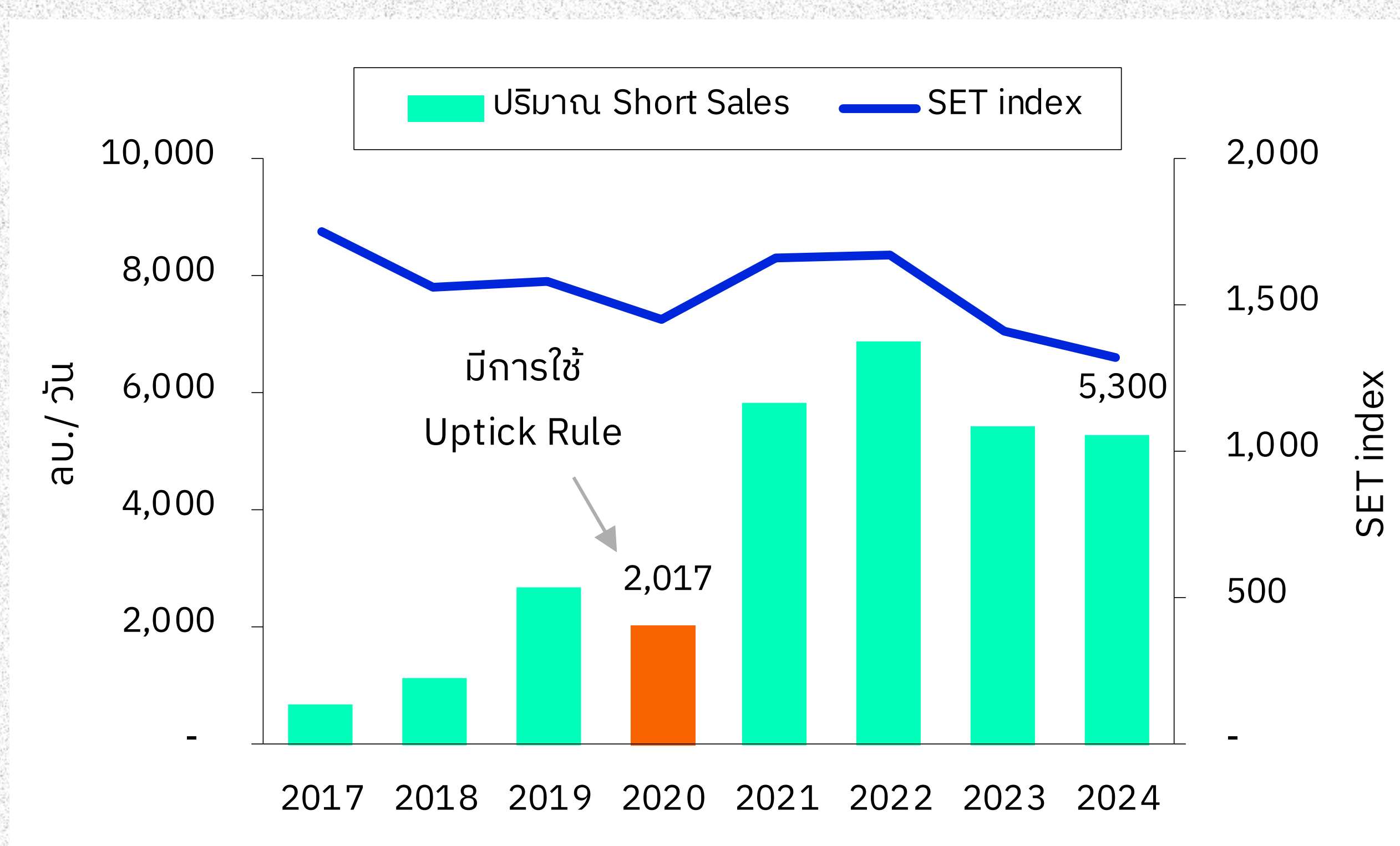


ซึ่งมันก็ได้ผลทันที โดยตั้งแต่บ่ายของวันที่ 13 มี.ค. จนถึง 30 ก.ย. วันสุดท้ายของการใช้เกณฑ์นี้ ปริมาณ Short Sales ได้ลดลงเหลือ

เพียงราว 750 ลบ./ วัน ลดลงถึง 80% เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในต้นปี 2020 ที่ 4,152 ลบ./ วัน ซึ่งเมื่อผนวกกับภาครัฐเริ่มคุมสถานการณ์แพร่ระบาดได้ เศรษฐกิจเริ่มค่อยๆเดินอีกครั้ง SET index จึงฟื้นตัวได้ถึง +27.6% จากจุดต่ำสุดที่ 969 จุด ไปสู่ 1237 จุด ในวันสุดท้ายที่ใช้เกณฑ์นี้

**จะเห็นว่าเกณฑ์ Uptick Rule มีส่วนช่วยให้ SET index ปรับตัวขึ้นได้ง่ายขึ้น เพราะไม่ต้องขึ้นแบบมีแรงปะทะ เพียงแต่ว่า เราต้องตระหนักว่า ขณะนั้นเป็นจังหวะที่สถานการณ์ทางด้านเศรษฐกิจเริ่มเออาอยู่ และอุดมไปด้วยความหวัง**

## ปริมาณ Short Sales เฉลี่ยรายวัน 8 ปีย้อนหลัง



แต่สถานการณ์ในวันนี้ต้องบอกว่าไม่ได้คล้ายกับปี 2020 ที่เป็นการปรับตัวลงแบบ Panic sell แต่ในปี 2024 นี้เป็นของการ “ซึ่มลง” จากหลายเหตุผล เช่น

1. นลท.ท้อแท้กับภาพเศรษฐกิจที่ฟื้นเชื่องช้า
2. นโยบายความหวัง Digital wallet เลื่อนแล้วเลื่อนอีก แกรมยังไม่ชัดเจนในแง่ขนาด และแหล่งที่มาของเงิน
3. เม็ดเงินงบประมาณปี 2567 ที่ล่าช้าไม่ตรงจุด
4. กำลังซื้อดีขึ้นในบางจุด แต่ยังอ่อนแอกระจายในวงกว้างเห็นได้จาก SSSG กลุ่มค้าปลีกในเดือน พ.ค. ที่ยังติดลบหลายบริษัท
5. Valuation ตลาดหุ้นไทยเชิงเปรียบเทียบกับประเทศเอเชียด้วยกันก็ไม่ดึงดูด โดย SET P/E24E 14.4x เทียบกับเพื่อนๆที่ 10-12 เท่า จะเห็นว่ายังแพงกว่าเพื่อน 30% ทำให้เราเป็นตัวเลือกท้ายๆของต่างชาติ

จะเห็นชัดว่ามันคนละอารมณ์กับในปี 2020 ดังนั้นการใช้มาตรการนี้ ผสมกับการกำหนดหุ้น Non-SET 100 ที่ Short Selling ได้ใหม่ (Mar-

ket cap. เพิ่มจาก 5,000 เป็น 7,000 ลบ. ขึ้นไป และ Turnover Ratio เฉลี่ย 12 เดือนที่ 2%) จึงมองได้ว่า คงทำได้เพียงแค่ชะลอแรงขายแรงๆ เท่านั้น **และไม่ได้มองว่าจะต้องเกิดการรีบ Short Covering จากเกณฑ์ใหม่นี้ดังที่ตลาดคาดกัน**

**นำเชื่อว่าการฟื้นขึ้นของ SET index ยังคงต้องอิงกับปัจจัยพื้นฐานที่ดีขึ้นเป็นสำคัญ หรือ ต้องมีประเด็นใหม่แรงๆ อย่าง TESG เวอร์ชันใหม่ ที่ได้รับการตอบรับที่ดีเกินคาด หรือ ต่างชาติกลับมาสนใจตลาดหุ้นไทย เหล่านี้ถึงจะพา SET index ออกจากหลุมแห่งความไม่มั่นใจนี้ได้**

แต่มีสิ่งที่จะต้องระวังคือ มูลค่าการซื้อขายต่อวัน เพราะปีนี้ มูลค่าการ Short มีสัดส่วนค่อนข้างสูงที่เฉลี่ย 11.7% หรือเฉลี่ยวันละ 5,300 ลบ. ดังนั้นหากเกณฑ์นี้ให้ผลเดียวกับในปี 2020 ที่ปริมาณ Short ลดลง 80% นั่นก็อาจทำให้มูลค่า Short อาจหายไป 4,240 ลบ. ต่อวัน และทำให้มูลค่าการซื้อขายรวมของตลาดลดลงไป 9.7% ได้เช่นกัน ซึ่งจะทำให้มูลค่าซื้อขายรวมตลาดอาจต่ำกว่า 30,000 ลบ. ต่อวันได้



## สิ่งที่ต้องระวังคือ มูลค่าการซื้อขายต่อวัน



นั่นหมายความว่าธุรกิจหลักทรัพย์ที่อิงกับค่าคอมมิสชั่น และรายได้ดอกเบี้ยรับจาก Short Sales ก็จะถูกกดดันซ้ำลงไปอีก จึงมองว่าเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าจะจะได้รับผลกระทบในระยะสั้น ซึ่งจะกลับมาได้ก็ต่อเมื่อความมั่นใจของนักลงทุนนั้นกลับมาจริงๆ ส่วนการเทรดเก็งกำไรในตลาดที่แห้ง และ volatility ที่น้อยลง สายเทรดคงไม่ปลื้มนัก

### การยกระดับความเชื่อมั่น



#### กลุ่ม 1: มาตรการเกี่ยวกับการลดความผันผวนที่ผิดปกติของราคาหลักทรัพย์

มาตรการ	รายละเอียด	Timeline
1.1 ทบทวนหลักทรัพย์ที่ Short Selling ได้	กรณี Non-SET 100 • Market Cap. 5,000 -> 7,500 ล้านบาท • Turnover Ratio เฉลี่ย 12 เดือน ที่ 2%	1 ก.ค. 2567
1.2 เพิ่ม Uptick (รายหลักทรัพย์)	• ให้ขายชอร์ตได้ที่ราคาที่สูงกว่าราคาซื้อขายครั้งสุดท้าย (Uptick) ปัจจุบันให้ขายชอร์ตได้ที่ราคาเท่ากับหรือสูงกว่า (Zero-plus Tick)	1 ก.ค. 2567
1.3 เพิ่ม Circuit Breaker รายหุ้น (Dynamic Price Band)	• พัฒนาระบบและเตรียมความพร้อมก่อนเปิดใช้งาน dynamic price band เพื่อลดการเปลี่ยนแปลงของราคาระหว่างวันอย่างรวดเร็ว	ปลายเดือน ส.ค. 2567
1.4 เพิ่มมาตรการ Auction หุ่นที่อยู่ในมาตรการกำกับซื้อขาย	• กำหนดให้ใช้วิธีการซื้อขายแบบ Auction กับหลักทรัพย์ที่อยู่ในมาตรการกำกับการซื้อขาย (Trading Alert) ตั้งแต่ระดับ 2 ขึ้นไป	ปลายเดือน ส.ค. 2567

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



# EUDR

## โอกาสของไทย



นารี อภิเศวตทนต์  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

EUDR คืออะไร : สหภาพยุโรปประกาศใช้กฎหมายสินค้าปลอดการตัดไม้ทำลายป่า (EU Deforestation Regulation: EUDR) เพื่อผลักดันให้เกิดการอุปโภคและบริโภคสินค้าที่มาจากกระบวนการผลิตที่ไม่เกี่ยวข้องกับการทำลายป่า อันจะเป็นการจัดการตัดไม้ทำลายป่าของผู้ผลิตนั่นเอง

กฎหมายดังกล่าวกำหนดให้การส่งออกและนำเข้าสินค้าโภคภัณฑ์ (Commodities) ทั้ง 7 กลุ่มของสหภาพยุโรป ได้แก่ ยางพารา ปาล์ม น้ำมัน วัว ไม้ กาแฟ โกโก้ และถั่วเหลือง รวมถึงผลิตภัณฑ์แปรรูปจากสินค้าเหล่านี้ (Derived products) อาทิ ยางรถยนต์ เฟอรันิเจอร์ กระดาษ เครื่องหนังสัตว์ ต้องตรวจสอบและรายงานที่มาของสินค้าเพื่อให้แน่ใจว่าไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการตัดไม้ทำลายป่า หรือการทำให้ป่าเสื่อมโทรม

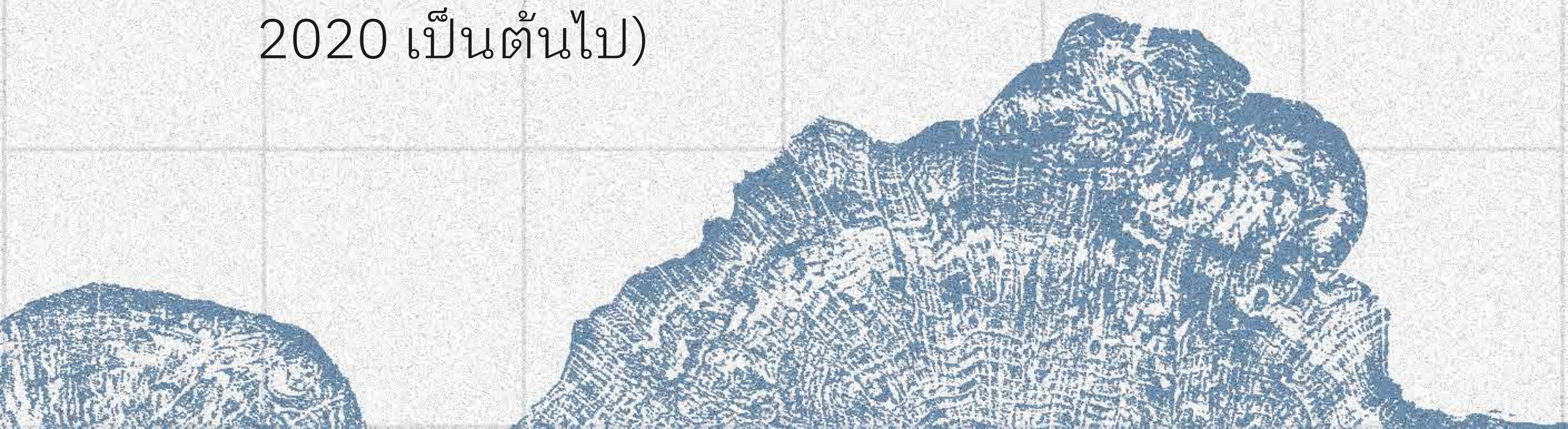
โดย EUDR ได้พัฒนาต่อยอดจากกฎหมายควบคุมการค้าไม้ของสหภาพยุโรป (EU Timber Regulation: EUTR) ซึ่งมีขอบเขตจำกัดเพียงการห้ามจำหน่ายไม้ และผลิตภัณฑ์ไม้ที่ผิดกฎหมายในสหภาพยุโรปจะมีผล 31 ธ.ค. 2024

## EUDR มีข้อกำหนดอะไร

สินค้าที่เข้าและออกจากสหภาพยุโรป ต้องผ่านเงื่อนไขสำคัญทั้ง 3 ข้อ ได้แก่

### 1) ปลอดการตัดไม้ทำลายป่า (Deforestation-free)

หมายความว่า สินค้า วัตถุดิบ และผลิตภัณฑ์แปรรูปจากสินค้า 7 กลุ่มดังกล่าว ต้องไม่ได้ผลิตบนที่ดินที่เกี่ยวข้องกับการตัดไม้ทำลายป่า (Deforestation) ตั้งแต่วันที่ 31 ธันวาคม 2020 เป็นต้นไป (สำหรับผลิตภัณฑ์ไม้ต้องไม่ทำให้ป่าเสื่อมโทรม (Forest degradation) หลังสิ้นปี 2020 เป็นต้นไป)





## 2) กระบวนการผลิตที่ปฏิบัติถูกต้องตามกฎหมาย ต่างๆ

สอดคล้องกับประเทศผู้ผลิต อาทิ กฎหมาย  
ที่ดิน แรงงาน สิทธิมนุษยชน สิ่งแวดล้อม ป่าไม้  
และภาษี

รูปที่ 1 : สินค้ายางพารา กับ กฎระเบียบ EUDR

**สินค้ายางพารา กับ กฎระเบียบ EUDR**

ห้องข้อมูลสินค้ายางพารา

สวนยางพารา    ชาวสวนยาง    จุดรับซื้อ/ ตลาดยางพารา    โรงงานแปรรูป วัตถุดิบ    อุตสาหกรรมยาง

**การตรวจสอบและประเมินสินค้า (Due Diligence) ของสหภาพยุโรป**

ก่อนวางจำหน่ายหรือส่งออกสินค้า ผู้ประกอบการต้องปฏิบัติตาม Due diligence ที่เกี่ยวข้อง 3 ขั้นตอน ดังนี้

- 1 จัดเก็บข้อมูล (Information Requirements)** เอกสาร สติต ที่แสดงว่าสินค้าเป็นไปตามเงื่อนไข EUDR โดยต้องจัดเก็บข้อมูลอย่างน้อย 5 ปี นับจากวันที่วางจำหน่ายหรือส่งออกสินค้า
- 2 ประเมินความเสี่ยง (Risk Assessment)** แบ่งเป็น 2 ส่วน คือ
  - ประเมินโดย คณะกรรมการ สหภาพยุโรป
  - ประเมินตนเองเบื้องต้น
    - ชำระภาษี ค่าธรรมเนียมถูกต้องตามกฎหมาย
    - ไม่บุกรุกป่าสงวน/ป่าธรรมชาติ/ป่าอนุรักษ์
    - พื้นที่ปลูกปลอดจากการตัดไม้ทำลายป่า หลังวันที่ 31 ธันวาคม 2563
    - ไม่ใช้แรงงานเด็ก (อายุต่ำกว่า 18 ปี)
    - แรงงานท้องถิ่นหรือต่างด้าวที่จ้างมีใบอนุญาตทำงานถูกต้องตามกฎหมาย
  - จ่ายค่าแรงขั้นต่ำตามกฎหมาย
  - ปฏิบัติตามสิทธิมนุษยชน
  - ไม่ปลอมปนผลผลิตจากแปลงอื่น (ผลผลิตเกินความเป็นจริง)
  - ยินยอมเปิดเผยข้อมูลเพื่อการดำเนินการตามขั้นตอน EUDR
  - มีการตรวจทานจากบุคคลที่สาม (third parties' rights) หรือเกษตรกรผ่าน FSC/PEFC/มาตรฐานวิชาชีพการทำสวนยาง/ การถ่ายทอดเทคโนโลยี กยท. (ไม่บังคับ)
- 3 ลดความเสี่ยง (Risk Mitigation)** หากพบความเสี่ยง ต้องมีนโยบายควบคุมและวิธีการดำเนินการที่เพียงพอ เหมาะสม เพื่อลดความเสี่ยงให้อยู่ในระดับที่ยอมรับได้

**ผู้มีส่วนเกี่ยวข้อง ต้องเตรียมตัวอย่างไร?**

เกษตรกรชาวสวนยาง	สถาบันเกษตรกร / กลุ่มเกษตรกร / เครือข่ายตลาดยาง กยท.
1. ต้องขึ้นทะเบียนกับการยางแห่งประเทศไทย	1. ต้องมีข้อมูลสมาชิกผู้ขายยาง เพื่อกรอกแบบฟอร์ม RAOT-Trace-1 และแบบฟอร์ม RAOT-Trace-2
2. ต้องปรับปรุงข้อมูลการขึ้นทะเบียนให้เป็นปัจจุบัน	2. ต้องเตรียมเอกสารแสดงความยินยอม (Consent Form) ของสมาชิกผู้ขายยาง
3. ตรวจสอบข้อมูลค่าพิกัดแปลงสวนยาง หากยังไม่มีค่าพิกัดที่ตั้งแปลงสวนยาง <b>ต้องเร่งจัดเก็บค่าพิกัดผ่านแอปพลิเคชัน RAOT GIS</b>	3. ต้องประเมินความเสี่ยงเกษตรกรชาวสวนยาง (Farmer assessment form)
	4. ต้องเตรียมทะเบียนส่งมอบยาง (แบบฟอร์ม RAOT-Trace-3)
	5. ต้องแยกผลผลิตจากสวนยางที่ปฏิบัติตาม EUDR ออกจากผลผลิตจากสวนยางปกติ ชัดเจน

QR Code ตรวจสอบสถานะการขึ้นทะเบียนเกษตรกรชาวสวนยาง

www.raot.co.th    การยางแห่งประเทศไทย RAOT

### 3) ผ่านการตรวจสอบและประเมินสินค้า (Due Diligence)

ตามขั้นตอนที่สหภาพยุโรปกำหนด โดยผู้ประกอบการต้องส่งรายงานการตรวจสอบ (Due Diligence Statement) ก่อนจะนำเข้าหรือส่งออกสินค้า ซึ่งการตรวจสอบและประเมินประกอบด้วยขั้นตอนต่างๆ ดังนี้ (รูปที่ 1)

3.1 การรวบรวมข้อมูลตลอดห่วงโซ่การผลิต เช่น ปริมาณและรหัสของสินค้า ประเทศที่ผลิต พิกัดทางภูมิศาสตร์ของแปลงปลูก (Geolocation) วันที่และระยะเวลาการผลิต รายชื่อซัพพลายเออร์ หลักฐานที่แสดงว่าสินค้าไม่ได้มาจากการตัดไม้ทำลาย และหลักฐานแสดงว่าสินค้ามาจากการปฏิบัติ ตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

3.2 การประเมินความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการทำลายป่า และการละเมิดกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ในกระบวนการผลิต ซึ่งครอบคลุมประเด็นสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล โดยประเมินออกมาในรูปเอกสารที่มีผลสรุปความเสี่ยง และ



ต้องทบทวนอย่างน้อยทุกปี

### 3.3 การบรรเทาผลกระทบ กรณี

ที่ตรวจพบความเสี่ยง จะต้องดำเนินการเพิ่มเติม เช่น จัดเตรียมข้อมูล เอกสารผลสำรวจ และมาตรการลดความเสี่ยงที่ยอมรับได้

**เมื่อเราเข้าใจความเป็นมาของ EUDR แล้ว  
คราวนี้เรามาเจาะเข้าไปหาผู้ประกอบการด้าน  
ยางพารา กันนะคะ**

**เริ่มที่ ห่วงโซ่อุปทาน จะประกอบไปด้วย**

พื้นที่ปลูกยาง ชาวสวน จุดรับซื้อยางพารา/  
ตลาดยางพารา โรงงานแปรรูปวัตถุดิบ และ  
อุตสาหกรรมยาง

**อุปสงค์ มาจากการใช้ยางตลาดยุโรป**

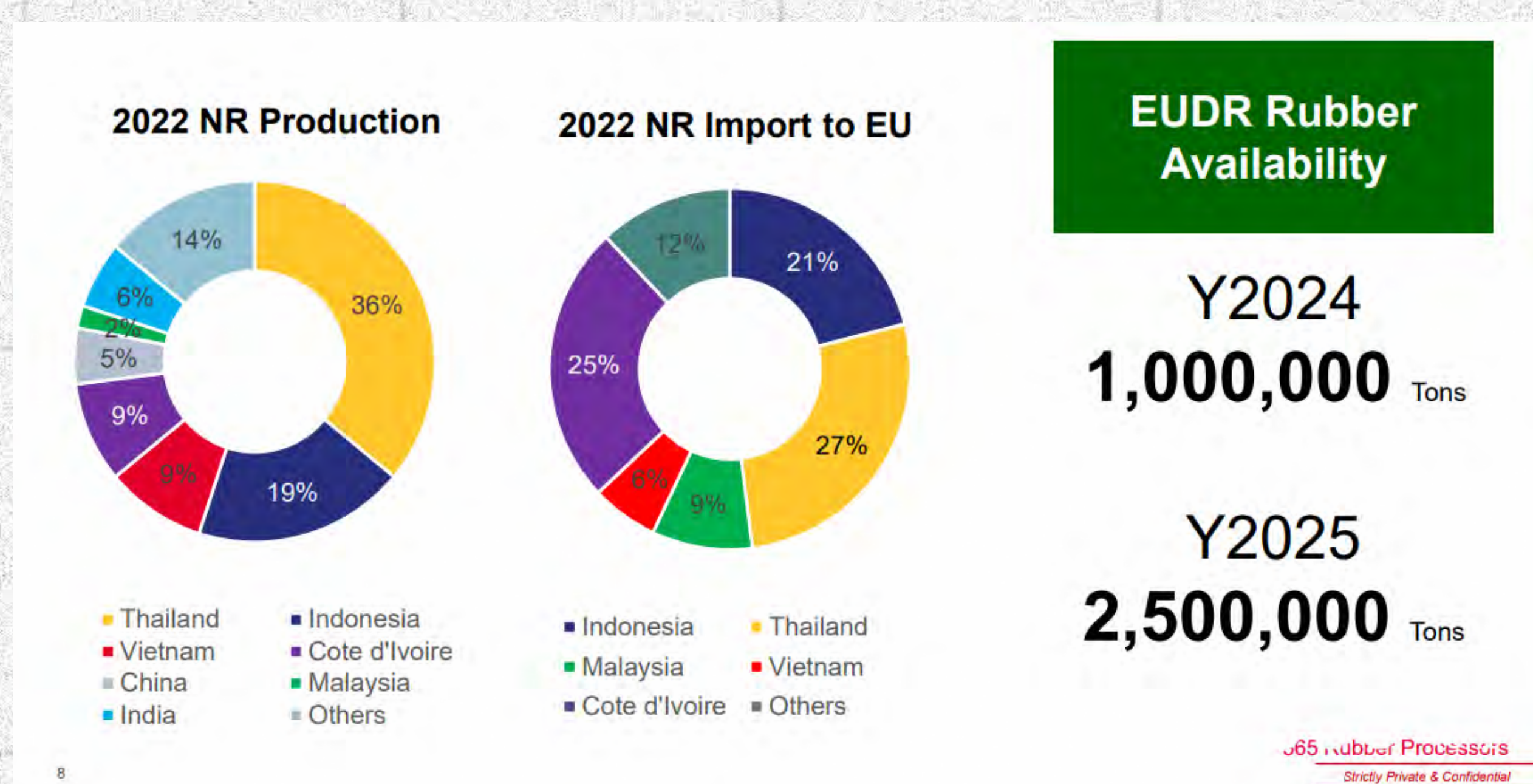
ผู้ประกอบการไทยแจ้งว่าปัจจุบันมีเพียง  
ไทย และไอวอรีโคสต์ที่ผ่านมาตรฐานดังกล่าว  
และมีศักยภาพมากที่สุดในตลาด จากข้อมูลปี  
2022 พบว่ายุโรปนำเข้ายางราว 30% จากตลาด

โลก (เทียบเท่า 4 ล้านตันต่อปี) นำเข้าจากไทย ไ오วอรีโคสต์ และอินโดนีเซีย ตามลำดับ ขณะที่ในส่วนอุปทานนั้น

อินโดนีเซียมีอุปทานยางในประเทศราว 2 ล้านตัน/ปีแต่ใช้สำหรับ EUDR ได้เพียง 20% เท่านั้น (2 แสนตันต่อปี)

ไ오วอรีโคสต์มีอุปทานยาง 1.7 ล้าน/ต่อปี แต่ใช้สำหรับ EUDR 50-60% (6-7 แสนตันต่อปี) ดังนั้นจะเห็นว่าอุปสงค์(4ล้านตัน)จะสูงกว่าอุปทานมาก

## รูปที่ 2 : EUDR กับการเติบโตของไทย



Source : Company

## โอกาสสำหรับผู้ประกอบการไทย

1 เป็นผู้ผลิตยางอันดับ 1 ของโลก ทำให้มี

การเตรียมความพร้อมทั้งระบบห่วงโซ่อุปทาน และเริ่มทยอยส่งออกตั้งแต่ 2Q24 ได้แล้ว

**2 กำไรจะดีกว่าแบบเดิม** ราคาขาย จะมาจากราคาประกาศจากการยางแห่งประเทศไทย (กยท.) + ต้นทุน+margin x อัตราแลกเปลี่ยน ขณะที่การขายแบบเดิมจะอิงกับราคาตลาดสิงคโปร์ SICOM ทำให้การขายแบบ EUDR กำไรจะไม่ผันผวน และได้ราคาดีกว่าแบบเดิม

## ความเสี่ยงสำหรับผู้ประกอบการไทย

- 1 ต้นทุนการผลิตสูงขึ้น** จากการปรับสายการผลิตและระบบเพื่อรองรับทำให้ต้นทุนการผลิตสูงขึ้น
- 2 หากมีการเลื่อนหรือชะลอการมีผลบังคับใช้** ล่าสุดมีข่าวแจ้งว่าสหรัฐอยากให้สหภาพยุโรปเลื่อนการมีผลบังคับใช้กับมาตรการดังกล่าว เราคาดว่าเป็นความเสี่ยงอย่างหนึ่งต่อการดำเนินงานเนื่องจากผู้ประกอบการส่วนใหญ่ได้ลงทุนรองรับมาตรการดังกล่าวแล้ว และ

มีผลกระทบต่อการทำงานหากยึดเยื่อ  
ออกไป

**3 ภาวะเศรษฐกิจโลก :** หากเศรษฐกิจโลก  
ฟื้นตัวช้าจะส่งผลกระทบต่ออุปสงค์การใช้  
ยางให้ลดลง โดยเฉพาะยุโรปซึ่งเป็นหนึ่งใน  
คู่ค้ารายใหญ่ของไทย

## สำรวจความพร้อมของผู้ประกอบการไทย

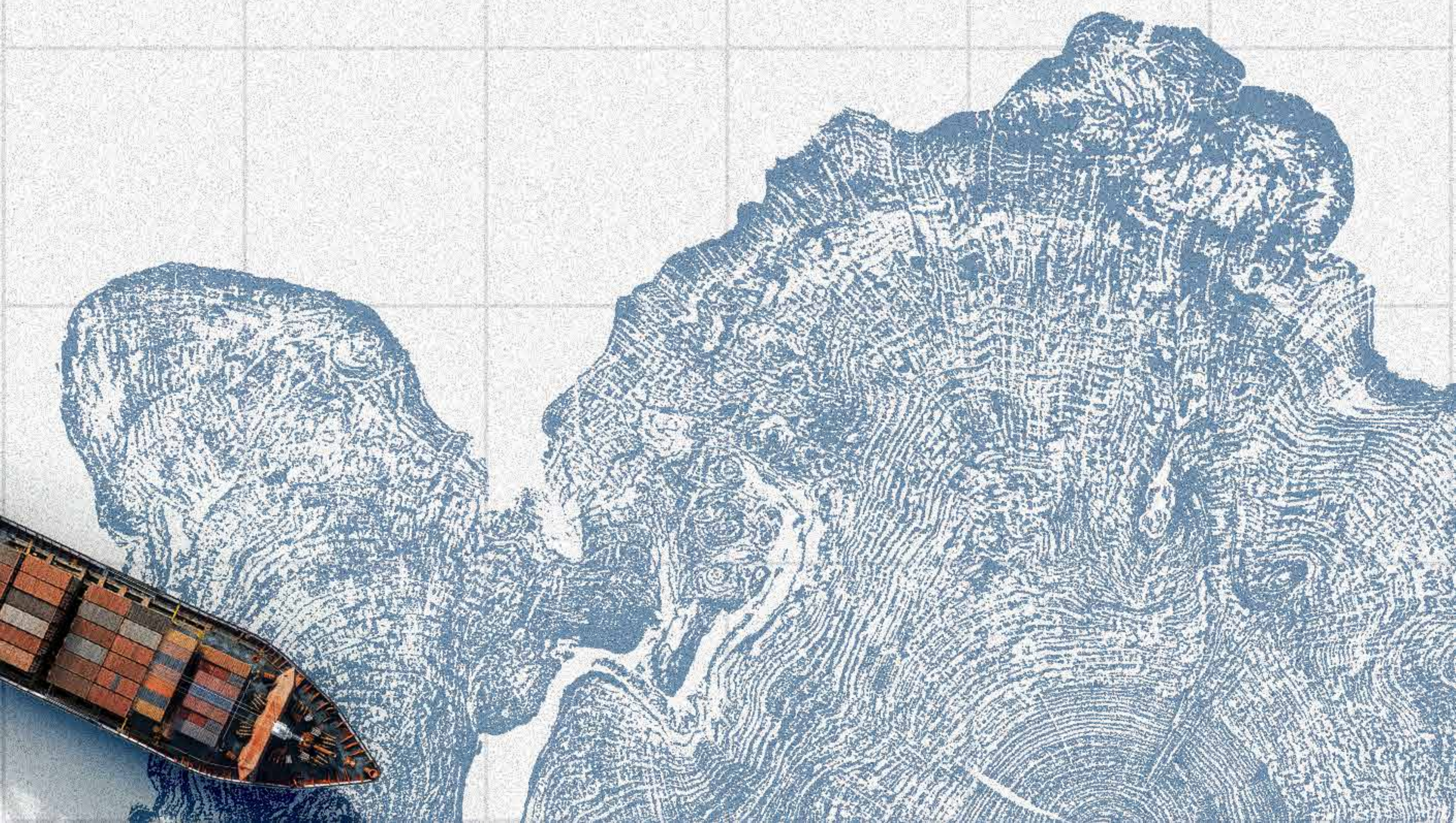
จากมาตรฐานดังกล่าวพบว่าผู้ประกอบการ  
ไทยโดยเฉพาะบริษัทที่มีลูกค้าเป็นผู้ผลิต และ  
จำหน่ายล้อยางรายใหญ่ในตลาดโลกโดยเฉพาะ  
ที่อยู่ในสหภาพยุโรปส่วนใหญ่จะผ่านมาตรฐาน  
ดังกล่าวแล้ว เช่น บมจ. ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี  
(STA), บมจ. ไทยอีสเทิร์น กรุป โฮลดิ้งส์ (TEGH),  
บจ. เซาท์แลนด์รีบเบอร์ และบจ. เอ็นเทค โพลีเมอร์

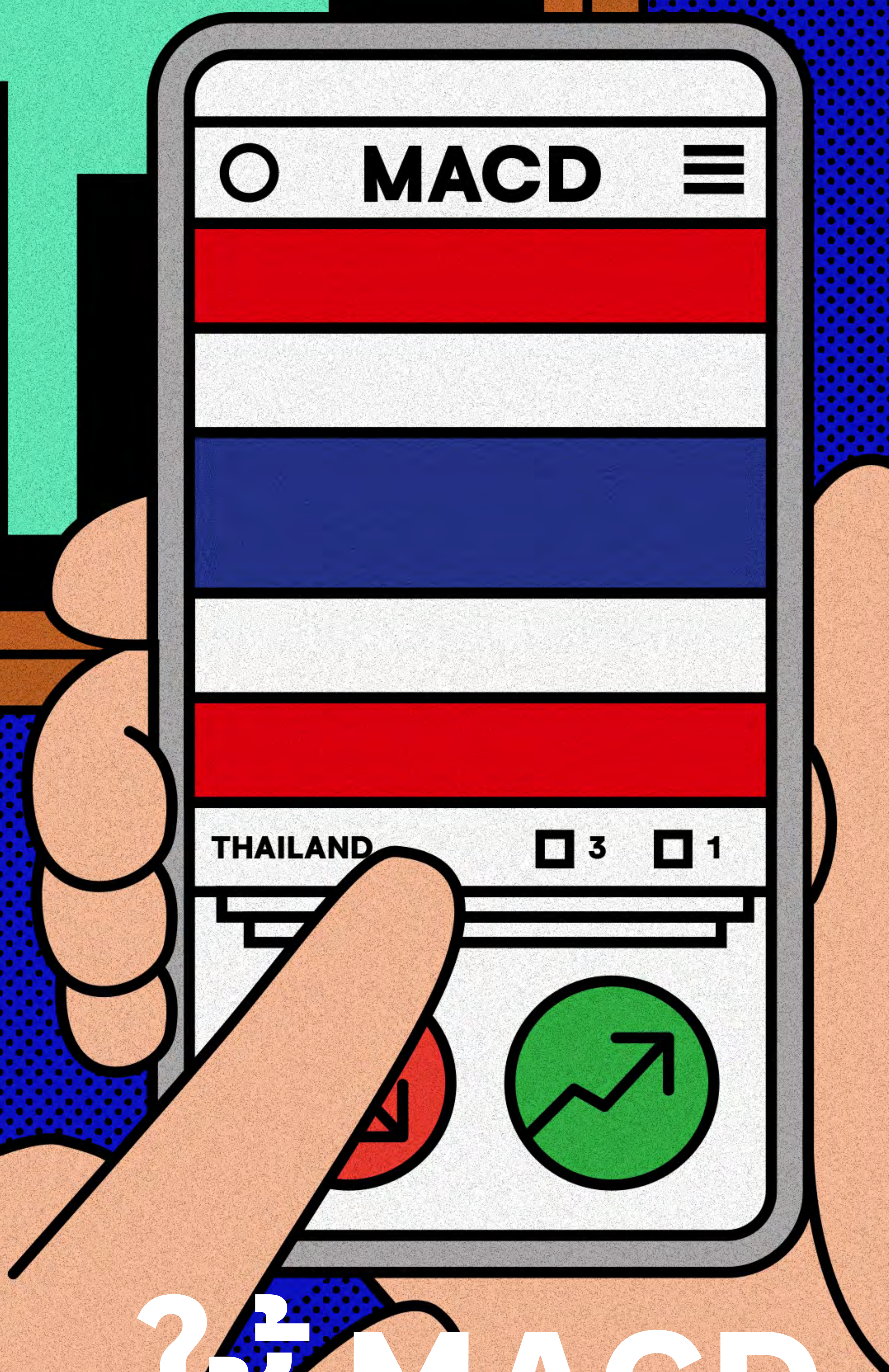
ทำให้บริษัทเหล่านี้มีความได้เปรียบหากเทียบ  
กับบริษัทที่ไม่ผ่านเกณฑ์เนื่องจากปัจจุบันนอกจาก  
บริษัทผู้ผลิตยางล้อในยุโรปที่มาสั่งยาง EDUR  
แล้ว ยังรวมถึงบริษัทยางล้อจากประเทศอื่น ๆ  
เช่น จีน ญี่ปุ่น และเกาหลี เป็นต้น ก็หันมาสั่งซื้อ

# บริษัทยางล้อ จากประเทศอื่น ๆ เช่น จีน ญี่ปุ่น และเกาหลี เป็นต้นก็หัน มาสั่งซื้อยาง EUDR เพื่อส่ง ออกไปยุโรปเช่นกัน

ยาง EUDR จากไทยเพื่อส่งออกไปยุโรปเช่นกัน  
ทำให้ความต้องการยาง EUDR มีเพิ่มขึ้นมากกว่า  
ที่คาดไว้

และหากไม่มีอะไรเปลี่ยนแปลงปัจจัยดังกล่าว  
จะช่วยให้การดำเนินงานของบริษัทดีขึ้น โดยเรา  
คาดว่าทั้ง STA และ TEGH จะเป็น 2 บริษัทที่ได้  
ประโยชน์สูงสุดจากปัจจัยดังกล่าว





# ใช้ MACD

เทรดกับตลาดหุ้นไทยได้จริงไหม ?





อภิวัฒน์ ทวีศิริเวทย์  
นักวิเคราะห์ทางเทคนิค

MACD ถือเป็น Indicator ยอดนิยมของนักเทคนิคทั้งในไทยและต่างประเทศ เชื่อว่าหลายคนรู้จักเครื่องมือนี้กันอยู่แล้ว โดยคำถามสำคัญ คือ อยากรู้ว่า MACD ใช้เทรดกับตลาดหุ้นไทยได้จริงไหม ?

เราได้ทำการทดสอบกลยุทธ์ซื้อขายโดยใช้ MACD ในการเทรด โดยมีรายละเอียดการทดสอบดังต่อไปนี้

### **เงื่อนไขในการเข้าเทรด**

- Buy Signal :  $MACD(12,26) > 0$
- Sell Signal :  $MACD(12,26) < 0$

### **รายละเอียดการทดสอบ**

- ทดสอบช่วงวันที่ 1 Jan 17 – 31 Dec 22

- เงินต้น 1 ล้านบาท
- อัตราค่า Commission 0.06%
- Long Only Strategy
- Universe : หุ่นทุกตัวใน SET Index ที่มี ปริมาณ Vol. เทรดเฉลี่ย 20 วัน > 15 ล้านบาท
- Position Size : ลงทุนครั้งละ 10% ของ มูลค่าพอร์ต

## ผลการทดสอบ

	MACD Zero Line	SET Index
<b>Net Profit</b>	1.25%	8.02%
<b>MaxDD</b>	-26.70%	-44.29%
<b>No. of All Trade</b>	488	-
<b>% Win</b>	27.25%	-

จากผลการทดสอบพบว่า กลยุทธ์ MACD ตัด Zero line มี Net Profit เพียง 1.25% (เทรด 6 ปี กำไรแค่ 1.25%) เมื่อเทียบกับ Buy and Hold กับ SET Index อยู่ที่ 8.02% ถือว่าเป็นผลตอบแทนที่ไม่ดีเลย ทั้งตัวมันเอง และทั้งเทียบกับ SET Index

(%Win อยู่ที่ระดับ 27.25% เนื่องจากเป็นกลยุทธ์ลักษณะ Trend-following ทำให้ค่า %Win อยู่ในระดับต่ำ)

เราลองมาดูต่อว่า แล้วถ้าใช้ MACD ตัดเส้น Signal line ละ จะเป็นอย่างไรบ้าง

### เงื่อนไขในการเข้าเทรด

- Buy Signal : MACD (12,26) > Signal Line
- Sell Signal : MACD (12,26) < Signal Line

	<b>MACD Signal Line</b>
<b>Net Profit</b>	15.57%
<b>MaxDD</b>	-35.75%
<b>No. of All Trade</b>	1050
<b>% Win</b>	31.71%

พบว่า ผลตอบแทนดีขึ้น มาอยู่ที่ระดับ 15.57% จำนวนการเทรดก็เพิ่มขึ้นไปถึง 1050 ครั้ง แต่ที่แย่ลงคือค่า Maximum drawdown ไปอยู่ที่ระดับ -35.75%

จากการทดสอบทั้ง 2 กลยุทธ์ ทั้ง MACD ตัดเส้น 0 กับ MACD ตัดเส้น Signal line จะเห็นได้ว่า ผลตอบแทนยังไม่น่าสนใจเท่าไร

ดังนั้นในการนำ MACD มาเทรดในหุ้นไทยโดยตรง จะไม่เหมาะสมเท่าไร

สิ่งที่ควรทำ คือ ปรับแต่ง MACD หรือ ใช้ MACD ในกรณีอื่น เช่น นำไปใช้ในการดูแนวโน้มแทน (ไม่เอามาใช้เป็นสัญญาณซื้อ/ขาย)

## ดังนั้นในการนำ MACD มา เทรดในหุ้นไทยโดยตรง จะไม่ เหมาะสมเท่าไร

มาลองปรับแต่งกัน MACD กันเล่นๆ เพื่อ  
ดูว่า ค่า MACD ที่เหมาะสมในการเทรดตลาด  
หุ้นไทยมากที่สุด คืออะไรกันดีกว่า

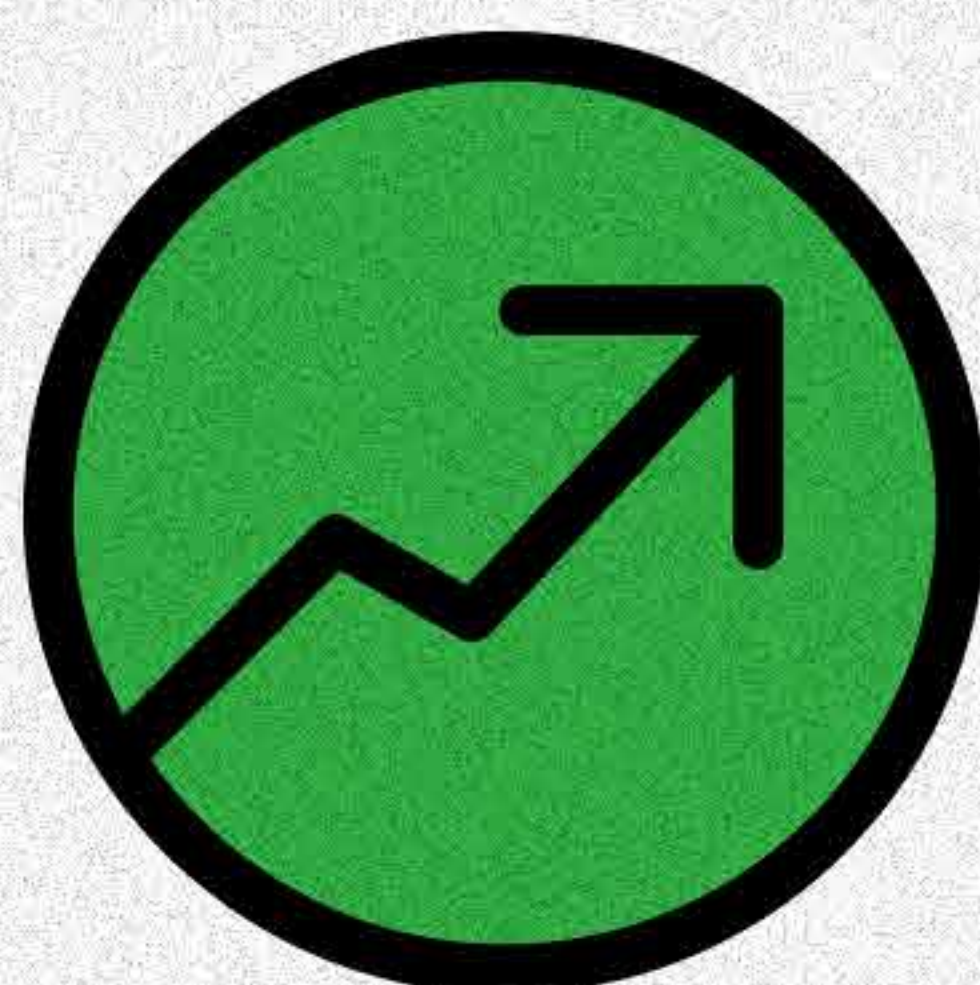
เราได้ทำการ Optimization ค่า MACD  
ตั้งแต่ 1-50 เพื่อดูว่า คู่ไหนให้ผลตอบแทนสูง  
ที่สุด

	MACD (17,24)
Net Profit	90.87%
MaxDD	-19.92%
No. of All Trade	389
% Win	31.88%

จากการทดสอบพบว่า MACD (17,24) ให้ผลตอบแทนสูงที่สุดถึง 90.87% เกม Maximum drawdown ดีขึ้นไปอีก อยู่ที่ระดับ -19.92% อย่างนี้ค่อยนำมา MACD มาเทรด

## สรุป

จากการทดสอบในครั้งนี้นี้พบว่าการนำ MACD มาเทรดตรงๆ กับตลาดหุ้นไทย เป็นอะไรที่ไม่เหมาะสม เพื่อนๆ ควรทำการปรับแต่งค่า MACD หรือ ใช้ MACD เทรดในรูปแบบอื่น ๆ เพื่อให้การใช้งาน MACD เหมาะสมกับตลาดหุ้นไทยมากที่สุด



โอกาสลงทุน  
ในตลาดหุ้น India



INDIA STOCK MARKET



ทิวัตถ์ ชุติกัทร

Head of Digital Asset

เพราะอะไรตลาดหุ้นอินเดียจึงเป็นโอกาสที่ดี

เมื่อวันจันทร์ที่ 3 มิถุนายนที่ผ่านมา ผมได้ทวิตผ่าน X ของ Liberator เรื่องราวของตลาดหุ้นอินเดียอย่าง BSE Sensex และ Nifty 50 ว่าได้ทำจุดสูงสุดท่ามกลางกระแสการเลือกตั้งที่เกิดขึ้นที่อินเดียอยู่ ณ ขณะนั้น ที่หลายๆสื่อให้ความเห็นว่าทางนายกนเรนทรา โมดี จะชนะการเลือกตั้ง แล้วก็ไปทำตามคาด นั่นคือพรรค BJP ของนายกโมดี ชนะการเลือกตั้งแล้วได้เป็น นายกรัฐมนตรี สมัยที่ 3 ติดต่อกัน ถือว่าเป็นสถิติการดำรงตำแหน่งนายกรัฐมนตรียาวนานที่สุด เทียบเท่าสถิติที่ยาวาฮาร์ลาล เนห์รู นายฯคนแรกเคยทำได้



หลังจากนั้นเป็นต้นมาตลาดหุ้นอินเดียทำจุดสูงสุดใหม่แทบจะวันเว้นวันเลยก็ว่าได้ โดยตลาดหลักๆได้แก่ BSE Sensex และ Nifty 50 หากย้อนกลับไปดูในสถานะแวดล้อมอื่นๆนอกจากการเลือกตั้งก็ต้องตอบว่าประเทศอินเดียในปีนี้เป็นไปได้ค่อนข้างสวยทั้งตัวเลขจีดีพีที่ออกมาสำหรับ FY23 - FY24 นั้นสูงถึง 8.2% เลย แถมตัวเลข PMI ของภาคการผลิตและภาคการบริการที่รายงานออกมาโดย HSBC เมื่อวันศุกร์ที่ 21 มิถุนายนที่ผ่านมา ก็ยังร้อนแรงและโดดเด่นที่สุดในโลกเลยก็ว่าได้โดยภาคการผลิตแตะจุด 58.5 ในขณะที่ภาคการบริการแตะจุด 60.4 เลยทีเดียว จึงเป็นจุดที่น่าสนใจพอสมควรในการลงทุนในตลาดหุ้นอินเดีย

### เราลงทุนอย่างไรได้บ้างในตลาดหุ้นอินเดีย

จริงๆวิธีการลงทุนในตลาดหุ้นอินเดียมีอยู่หลายแบบทั้งซื้อขายเป็นกองทุนรวม กองทุน ETF หรือแม้แต่หุ้น ADR ที่เป็นหุ้นอินเดียแต่ขายอยู่ในตลาดหุ้นอเมริกา และทั้งสามแบบก็ต่างมีขายอยู่ในแอปของ Liberator ทั้งหมด





## วิธีแรก : กองทุนรวม

กองทุนรวมที่เกี่ยวข้องกับตลาดหุ้นอินเดียก็จะมีอย่าง

1. KWI INDIA-A
2. KWI INDIA-D
3. KFINDIA-A

ฝั่งของ KWI INDIA-A และ KWI INDIA-D แตกต่างกันตรงที่ว่าฝั่ง A คือสะสมมูลค่าเท่านั้น ส่วนของ D คือมีการจ่ายปันผลด้วย จุดเด่นของทั้งสองกองนี้คือถือหุ้นจริงๆ ไม่ได้ถือเป็นการลงทุนแบบ Funds of Funds และเริ่มลงทุนขั้นต่ำที่ 1,000 บาทเท่านั้น ค่าธรรมเนียมนั้นอยู่ที่ประมาณ 1.50% ต่อปี

ส่วนกองทุนอย่าง KFINDIA-A นั้นเป็นกองทุนแบบสะสมมูลค่า และเป็นกองทุนที่ถือหุ้นจริง เหมือนกับฝั่งของ KWI แคมการลงทุนขั้นต่ำก็อยู่เพียงแค่ 500 บาทเท่านั้น เริ่มต้นได้ง่ายกว่าฝั่งของ KWI INDIA-A และ KWI INDIA-D เสียอีก ขณะที่ค่าธรรมเนียมก็อยู่ที่ 1.50% ต่อปีเท่ากับตัวของ KWI INDIA

# ไม่มีภาษีเพิ่มเติม ในการลงทุนเมื่อเทียบกับหุ้น ADR และ กองทุน ETF

## ข้อดีและข้อเสียของการลงทุนในกองทุนรวม

ข้อดี : มีผู้จัดการกองทุนคอยดูแล, มีการเปลี่ยนทรัพย์สินเพื่อสอดคล้องกับนโยบายกองทุนด้วย, ไม่มีภาษีเพิ่มเติมในการลงทุนเมื่อเทียบกับหุ้น ADR และ กองทุน ETF

ข้อเสีย : การลงทุนยังมีการกำหนดเป็นขั้นต่ำ ในขณะที่การลงทุนในกองทุน ETF และหุ้น ADR ดูจะมีอิสระกว่าซึ่งจะเล่าในลำดับถัดไป, ระยะเวลาในการได้เงินเวลาขายจะใช้เวลานานกว่าหุ้น ADR และ กองทุน ETF



## วิธีสอง : กองทุน ETF

ถ้านักลงทุนมองว่าการลงทุนในกองทุนรวมยังมีต้นทุนที่สูงอยู่จึงอยากนำเสนอกองทุน ETF ให้นักลงทุนได้เลือก กองทุน ETF นี้สามารถเลือกซื้อได้ผ่านใน tab US Stock บนแอป Liberator ได้เลย

กองทุน ETF ที่ผมเลือกมาได้แก่

1. iShares MSCI India ETF - \$INDA
2. WisdomTree India Earnings Fund - \$EPI
3. Franklin FTSE India ETF - \$FLIN

ทั้งสามกองที่ผมได้กล่าวถึงล้วนมี AUM หรือมูลค่าสินทรัพย์ที่ดูแลอยู่เกิน 1 พันล้านเหรียญทั้งหมด แกรมกำไรตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมาแล้วล้วนแล้วแต่เกิน 12% ขึ้นไป และทั้งสามกองก็จ่ายปันผลอีกด้วย

แต่ทั้งสามกอง ETF ก็ยังมีค่าใช้จ่ายเรื่องของ Management Fee แต่ไม่มากนัก โดยของฝั่ง \$INDA จะอยู่ที่ 0.65% ของ \$EPI จะอยู่ที่ 0.85% และตัวของ \$FLIN อยู่เพียงแค่ 0.19% เท่านั้น

# แถมกำไรตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมา มากี่ล้วนแล้วแต่เกิน 12% ขึ้นไป และทั้งสามกองก็ง่าย ปันผลอีกด้วย

## ข้อดีและข้อเสียของการลงทุนในกองทุน ETF:

ข้อดี : การลงทุนขั้นต่ำเพียงแค่ 10 บาท

ข้อเสีย : เสียภาษีกำไรจากการถือ ETF ตาม  
ฐานภาษีรายได้ของเราในจังหวัดนำเงินกลับมา  
ประเทศไทย และ ภาษีหัก ณ ที่จ่าย จากปันผล  
15%

## วิธีสาม : หุ้น ADR ของอินเดีย

ถ้านักลงทุนอยากลงทุนที่ตัวหุ้น ADR หรือ  
ที่เขาเรียกกันว่า American Depository Receipts  
ก็สามารถทำได้อีกเช่นกัน โดยการที่ลงทุนผ่าน  
หุ้น ADR ของบริษัทอินเดียที่น่าสนใจ เช่น

1. Dr. Reddy's Laboratories \$RDY +30.9% ytd ราคาอยู่ที่ \$71.56 ต่อ 1 หุ้น - บริษัทฯ แห่งนี้เติบโตอย่างมีนัยสำคัญ ผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของบริษัทเกิดจากการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่และการเติบโตของประเภทที่มีอยู่และประเภทใหม่ ปัจจุบันซื้อขายที่ P/E24E 18.1 เท่า อย่างไรก็ตาม upside เหลือจำกัดขณะที่ 1.7% กับราคาเหมาะสมเฉลี่ยของ Bloomberg consensus ที่ 72.77 เหรียญ
2. MakeMyTrip Limited \$MMYT +17.6% ytd ราคาอยู่ที่ \$80.55 ต่อ 1 หุ้น - บริษัทฯ ท่องเที่ยวออนไลน์แห่งนี้ประสบความสำเร็จอย่างมาก โดยได้แรงหนุนจากความต้องการด้านการเดินทางที่เพิ่มขึ้นและการบริการที่เพิ่มมากขึ้น เป็นนักแสดงที่โดดเด่นในหมู่ ADR ของอินเดีย ปัจจุบันซื้อขายที่ P/E24E 57.1 เท่า ดึงไปล้ากนิดเมื่อเทียบกับ EPS growth +15.7% y-y ซึ่ง Bloomberg consensus มองว่าเหลือ upside อีก 9.9% เทียบกับราคาเหมาะสมที่ 88.56 เหรียญ
3. Infosys Limited \$INFY +4.5% ytd ราคาอยู่ที่ \$18.02 ต่อ 1 หุ้น - น่าจะเป็นบริษัทที่

คนไทยรู้จักมากที่สุดแล้ว ในบรรดาบริษัท  
จากอินเดีย เป็นผู้เล่นหลักในด้านบริการ  
ไอที การเติบโตอย่างต่อเนื่องของบริษัทใน  
ด้านบริการดิจิทัลและการให้คำปรึกษามี  
ส่วนช่วยให้บริษัทเติบโตขึ้น ปัจจุบันซื้อขาย  
ที่ P/E24E 23.5 เท่า ทว่าต้องระมัดระวัง  
หน่อยนะ เพราะตลาดคาดกำไรปีนี้จะหด  
ตัว -2.9% y-y ขณะที่ upside เหลือเพียง  
5.4% เทียบกับราคาเหมาะสมเฉลี่ยที่ 19.03  
เหรียญ

ดังนั้นเพื่อนๆจะเห็นว่า แม้ปัจจัยพื้นฐานดู  
น่าสนใจ แต่ราคาหุ้นบางตัวก็ปรับตัวขึ้นมา  
พร้อมๆกับตลาดอินเดียพอสมควรแล้ว ดังนั้น  
นลท. ที่สนใจอาจต้องรอจังหวะตลาดปรับฐาน  
ด้วยนะ หรือหากไม่มีเวลาการลงทุนผ่านกองทุน  
ให้ ผจก.กองทุน ดูแลให้ก็เป็นทางเลือกได้เช่น  
กันครับ



# แต่ราคาหุ้นบางตัวก็ปรับ ตัวขึ้นมาพร้อมๆกับตลาด อินเดียพอสมควรแล้ว

## ข้อดีและข้อเสียของการลงทุนในหุ้น ADR:

ข้อดี : การลงทุนขั้นต่ำเพียงแค่ 10 บาท

ข้อเสีย : เสี่ยงภาษีกำไรจากการถือหุ้น ADR  
ตามฐานภาษีรายได้ของเรา

## บทสรุป:

ดังนั้นการลงทุนในตลาดหุ้นอินเดียเปิดกว้าง  
มากให้กับลูกค้าและนักลงทุนที่ใช้แอป Liberator  
ทำให้นักลงทุนสามารถลงทุนตามความเหมาะสม  
และความถนัดของแต่ละบุคคลครับ



THINGS RETIREE TRADERS SHOULD KNOW

Short

เปิดลงทุน

วันเกษียณ

SCS

SCS







จิรภัทร คงบัว

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์หลักทรัพย์

ในวัยเด็ก เรามักถูกผู้ใหญ่ถามถึงอาชีพที่อยากจะ  
เป็นในอนาคต โดยคำตอบส่วนใหญ่อาจเป็นหมอ,  
ตำรวจ หรือครูบาอาจารย์ ซึ่งอาชีพเหล่านี้ก็เป็น  
อาชีพที่มีความมั่นคงสูง และให้ค่าจ้างที่เพียงพอต่อ  
การดำรงชีวิต

อย่างไรก็ดี เราไม่สามารถทำงานเหล่านี้ไป  
จนวันตายได้ เนื่องจากงานประจำต่างๆมีการ  
จำกัดอายุในการทำงานที่ราว 60 ปี ส่วนผู้ที่  
ประกอบกิจการส่วนตัวก็มีปัจจัยด้านสุขภาพที่  
อาจไม่สามารถทำงานต่อได้เมื่อแก่ตัวลง ซึ่ง  
รายได้ที่เราจำเป็นต้องออกแรงทำงานเพื่อแลก  
เงินเหล่านี้เรียกว่า **Active income**

หลังจากที่เราเกษียณอายุไปแล้ว เราก็จะ  
สูญเสียรายได้ส่วนนี้ไปทั้งหมด และต้องใช้เงิน

ที่เก็บมาจากการทำงานทั้งชีวิต ซึ่งนอกจากจะทยอยร่อยหรอลงจากการใช้จ่ายแล้ว ยังมีปัจจัยเรื่องเงินเฟ้อที่มีค่าเฉลี่ย 30 ปีย้อนหลังอยู่ที่ 2.5% ต่อปี มากดดันให้เงินออมของเราเสื่อมค่าลงตามกาลเวลาอีกด้วย

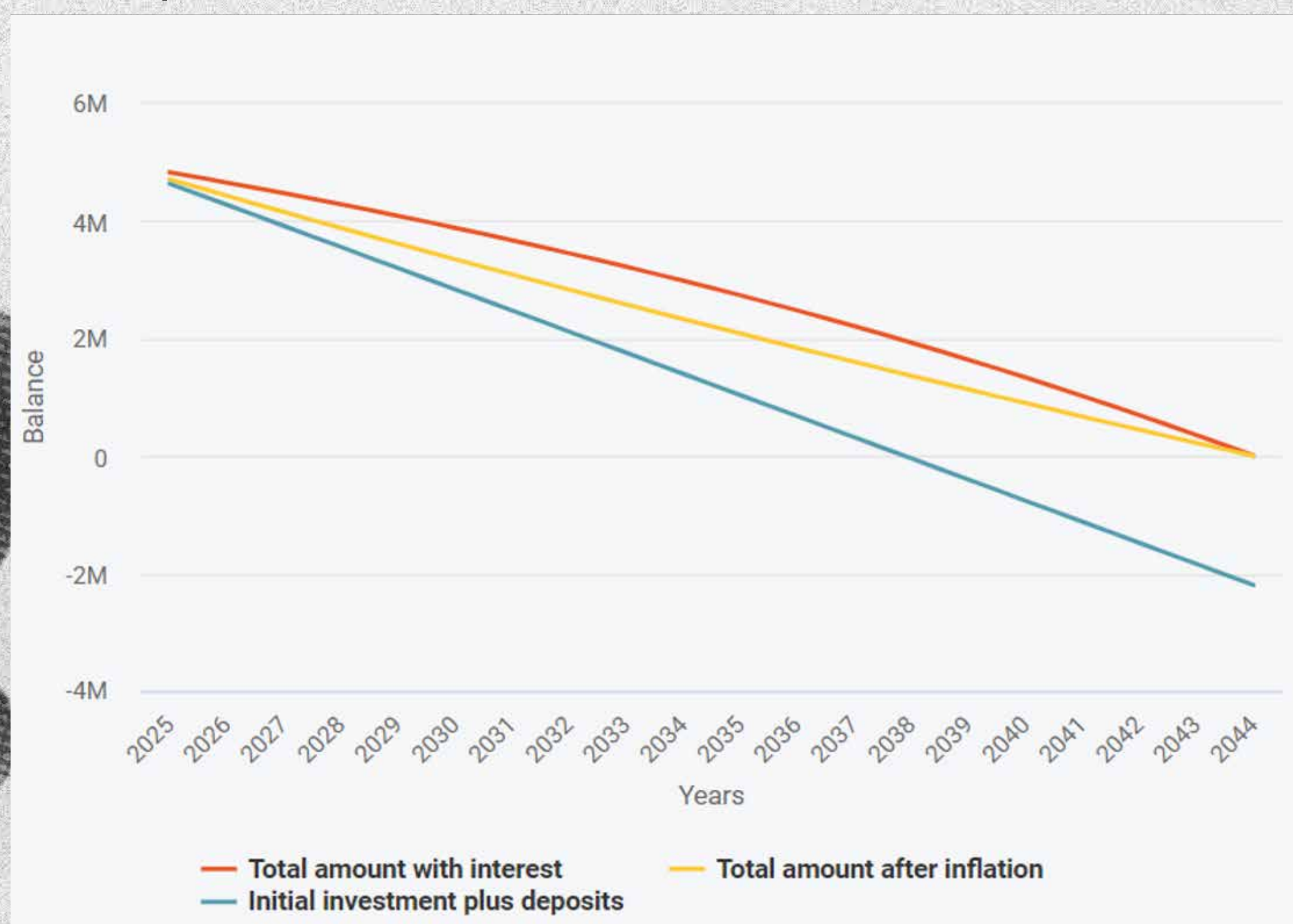
## Passive income ซึ่งเป็นรายได้ที่เราไม่จำเป็นต้องลงแรงทำงานมากเท่ากับการสร้าง Active income

ดังนั้นเราควรศึกษาการลงทุนในด้านต่างๆ ที่เราถนัดเพื่อสร้าง **Passive income** ซึ่งเป็นรายได้ที่เราไม่จำเป็นต้องลงแรงทำงานมากเท่ากับการสร้าง Active income แต่จำเป็นต้องมีความรู้ความเข้าใจในสิ่งที่เรากำลังลงทุน

## Active income ตีมีชัยไปกว่าครึ่ง

บทความนี้ไม่ได้จะมาบอกว่า Active income เป็นสิ่งไม่ดีแต่อย่างใด ในทางตรงกันข้าม การที่เราสร้างรายได้และเก็บออมได้มากระหว่างที่ยังทำงานอยู่ จะช่วยลดความเสี่ยงในการลงทุนหลังเกษียณได้เป็นอย่างดี

### การลงทุนหลังเกษียณด้วยเงิน 5 ล้านบาท



สร้างกราฟด้วย : [financialmentor.com](https://financialmentor.com)

กรณีตัวอย่างเช่น นายลิม ทำงานประจำ จนเกษียณเมื่อมีอายุ 60 ปี นำเงินที่เก็บออมมาได้จำนวน 5 ลบ. ไปลงทุนในหุ้นปันผลที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยปีละ 4% โดยนำเงินออกมาใช้

จ่ายเดือนละ 30,000 บาท หลังจากผ่านไป 20 ปี **จากเส้นสีเหลือง** ในกราฟด้านล่าง เมื่อนายลิมมีอายุ 80 ปี จะมีเงินเหลืออยู่เพียง 1,976 บาทเท่านั้นหลังผนวกปัจจัยเรื่องเงินเพื่อเข้าไปแล้ว ซึ่งมีความเสี่ยงสูงที่นายลิมจะมีเงินไม่พอใช้หากมีอายุยืนยาวกว่านั้น

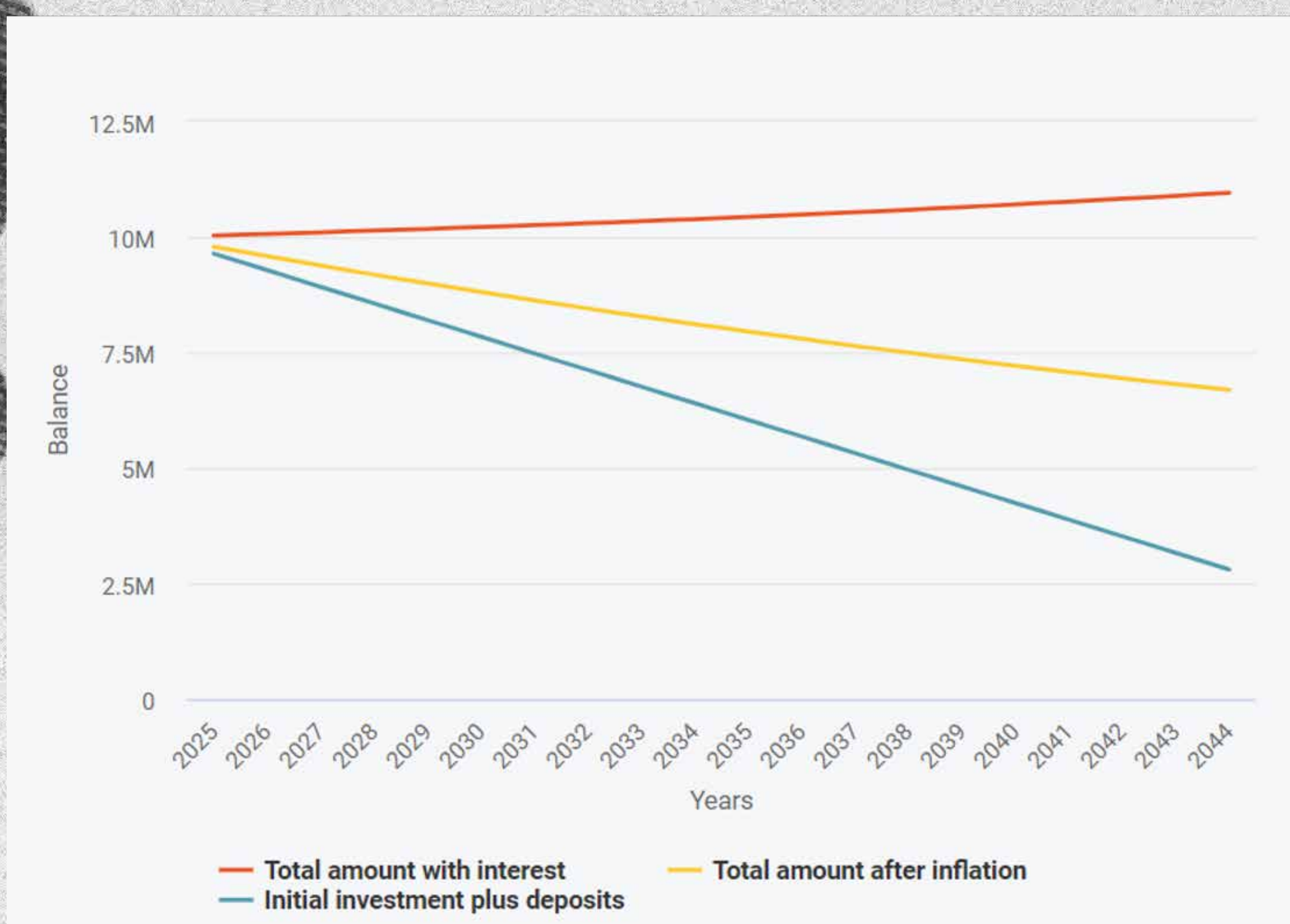
## ขนาดของเงินสะสม จาก Active income จึง สำคัญมากต่อการก้าว เป็นนักลงทุน

แต่ถ้านายลิมสามารถทำงานจนมีเงินหลังเกษียณได้เป็นจำนวน 10 ลบ. จากนั้นนำไปลงทุนได้ผลตอบแทน 4% และมีการนำเงินออกมาใช้จ่ายเท่ากับในกรณีก่อนหน้านี้ จะทำให้นายลิมยังมีเงินเหลืออยู่สูงถึง 6.7 ลบ. เมื่อมีอายุ 80 ปี ซึ่งยังสามารถใช้ชีวิตต่อไปได้อย่างไม่น่ากังวลเท่ากับการมีเงินหลังเกษียณเพียง 5 ลบ. ดังนั้นขนาดของเงินสะสมจาก Active income จึงสำคัญมากต่อการก้าวเป็นนักลงทุน

## ยิ่งอายุมาก ยิ่งไม่ควรเล่นท่ายาก

เมื่อเราแก่ตัวลง เราไม่ควรที่จะนำเงินไปลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงจนเกินไป เนื่องจากอาจสูญเสียนเงินที่เก็บมาจากการทำงานทั้งชีวิตไปได้ อย่างไรก็ตามการลงทุนเพื่อผลตอบแทนราว 4% เรามองว่าเป็นระดับความเสี่ยงที่ไม่สูงจนเกินไป นักลงทุนสามารถทำเงินส่วนนี้ได้จากการรับเงินปันผลหุ้นเพียงอย่างเดียว โดยไม่จำเป็นต้องคาดหวังผลตอบแทนส่วนที่มาจาก การเติบโตของบริษัท

### การลงทุนหลังเกษียณด้วยเงิน 10 ล้านบาท



สร้างกราฟด้วย : [financialmentor.com](https://www.financialmentor.com)

## Dividend เย็นใจ ตัวช่วยหาหุ้นปันผลเด่น

สำหรับนักลงทุนที่กำลังหาหุ้นปันผลสูง และมีความเสี่ยงต่ำในการลงทุน Liberator มีบทวิเคราะห์สำหรับหุ้นแนวนี้โดยเฉพาะ โดยทาง หน้าแดง จรรยาพันธ์ จะออกบทวิเคราะห์นี้ทุก ๆ กลางเดือน ซึ่งไม่ได้เพียงแค่เรียงลำดับหุ้นที่มีปันผลสูงที่สุดในตลาด แต่มีการใช้หลักเกณฑ์ต่างๆในการคัดหุ้น และมอนิเตอร์ปัจจัยพื้นฐานไปด้วยเพื่อลดความเสี่ยงในการลงทุน เช่นการ ดูความสม่ำเสมอในการจ่ายปันผล, แนวโน้มกำไร ต้องเป็นเชิงบวก และราคาปัจจุบันยังไม่สูง เป็นต้น

### 4 หุ้นเด่นจาก Dividend เย็นใจ เดือน มิ.ย. 2024

**NYT**  
**10.1%**

แนวโน้ม 2Q24 คาดกำไรอ่อนตัว q-q ตามฤดูกาลนำเข้า-ส่งออกที่ เบาลเหมือนทุกปี ทว่าธุรกิจ คลังสินค้าสดใส พื้นที่เช่าใหม่ (11.1% ของทั้งหมด)มีอัตราเช่า เพิ่มขึ้นจาก 25% ปีก่อนเป็น 77% ปีนี้ ส่วนท่าเรือรอง CO มี อัตราใช้ที่ดีขึ้น ตลาดคงเป้าปันผล ไว้ที่เดิม 0.37 บาท/ หุ้น **ทยอยสะสมช่วงโลว์ซีซั่น 1H24 แบบไม่ ต้องรีบเหตุด XD ปีละครั้งเดือน เม.ย.**

**DIF**  
**11.6%**

พบห.เผย 2Q24 ว่าได้เตรียม เงินสำหรับการชำระหนี้ไว้แล้ว ทำให้แนวโน้มผลการดำเนินงาน , ปันผล จะใกล้เคียงกับไตรมาสแรก โดยอนาคตหาก สปท.ลด ดอกเบี้ยจริง นอกจากจะช่วย ประหยัดดอกเบี้ยจ่ายของเงินกู้ 2.6 หมื่น ลบ. แล้ว ก็จะช่วยส่งผลดี ต่อ valuation อีกด้วย ล่าสุด ตลาดลดคาดการณ์ปันผล -1 สตางค์ เป็น 0.90 บาท/ หุ้น **สะสมเอา XD รอบ ส.ค. ได้**

**TTW**  
**6.7%**

พบห.มอง 2Q24 ทิศทางผลการ ดำเนินงานจะฟื้นตัว q-q ได้จาก ปริมาณขายน้ำที่เพิ่ม +8.4% q-q ในสองเดือนแรก ส่วนต้นทุนค่า ไฟฟ้าทรงตัว โรงไฟฟ้าจะเริ่ม พลิกมีกำไร ฐานะทางการเงินยัง แกร่งมาก D/E 0.32x ตลาดคง เป้าปันผลที่เดิม 0.60 บาท/ หุ้น **XD รอบถัดไปเดือน ก.ย. แนะนำ กลยุทธ์ DCA สะสมต่อไป**

**TISCO**  
**8.0%**

แนวโน้ม 2Q24 ฟื้น ลบ. คาด กำไรจะทรงตัว q-q ได้จาก ธุรกิจพาณิชย์รถเข้ามาช่วย ทว่าธุรกิจหลักยังคงถูกกดดัน ตามสภาพเศรษฐกิจ สินเชื่อ คาดชะลอ ส่วน NPL ยังไม่ลด ส่ง NIM ยังถูกกดดัน ล่าสุด ตลาดเพิ่มคาดการณ์ปันผล +1 สตางค์ เป็น 7.68 บาท/ หุ้น **XD ถัดไปเดือน ก.ย. แนะนำกลยุทธ์ DCA สะสม หรือย่อตั้งรับ**

ไหน?  
ใครเคยไปเที่ยว เรือสำราญ

# CRUISE LINE

ยกมือขึ้น!



**รัชชา เชษฐโชติศักดิ์**

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน - หุ่นต่างประเทศ

หน้าร้อนนี้มีแพลนไปเที่ยวกันแล้วหรือยังคะ?

มาถึงเดือนกรกฎาคมกันแล้วนะคะ ปฏิเสธไม่ได้เลยว่าเราได้เข้าสู่ช่วงซัมเมอร์ของหลายทวีปกันแล้ว ไม่ต่างอะไรกับประเทศไทยเลยที่เดือนนี้เป็นเดือนที่เต็มไปด้วยวันหยุด ในหลายๆประเทศทั่วโลก ผู้คนก็มักจะใช้เวลานี้เพลินเพลินไปกับการเดินทางเช่น โดยเฉพาะอากาศร้อนๆแบบนี้ ก็แน่นอนเลยคะว่าทะเลก็คงเป็นที่แรกๆที่ทุกคนคิดถึง ทำให้ช่วงนี้เรียกว่าเป็นช่วงพีคสำหรับธุรกิจเรือสำราญเลยคะ

หลังการสิ้นสุดการแพร่ระบาดของโควิด ตัวเครื่องบิน และโรงแรมก็แพงขึ้นมากๆ แบบตั้งตัวไม่ทันตามความต้องการในการท่องเที่ยวที่เพิ่มสูงขึ้น (Revenge Travel) ในตลาดการเดินทาง และการท่องเที่ยวคาดว่าจะยังขยายตัวต่อไปโดยในปี 2024 นี้คาดมีมูลค่าสูงถึง \$927.30



พันล้าน โตะ +3.5% และคาดว่าจะมีมูลค่าตลาด \$1,063 พันล้านภายในปี 2028 วันนี้เรามาทำความรู้จักบริษัทในธุรกิจเรือสำราญกันนะคะ

## รู้จัก 4 หุ่นธุรกิจเรือสำราญ

### Royal Caribbean Cruises (\$RCL)



**“จุดขายคือเรือทันสมัย รายได้โตแข็งแกร่ง”**

RCL เป็นบริษัทเรือสำราญที่ขึ้นชื่อเรื่องนวัตกรรมที่ทันสมัย และหลายสายที่สุดคะ ลองจินตนาการภาพตามดูนะคะ เรือของ RCL มาพร้อมกับสิ่งอำนวยความสะดวกมากมาย และความบันเทิงไม่ว่าจะเป็น สวนน้ำขนาดใหญ่ กิจกรรมเช่น Sky Diving Flow-House และ Zipline รวมถึงสนามมินิกอล์ฟ สนามไอซ์เสกกีตรถบ่มพ์ พาจำลองไปถึงการแสดงกายกรรม และโชว์บรอดเวย์

บริษัทยังได้ลงทุนอย่างมากเพื่อลงทุนในเรือที่ใช้พลังงานสะอาด และให้ความสำคัญกับการขยายธุรกิจไปยังประเทศใหม่ๆ

## Lindblad Expeditions Holdings (\$LIND)



“แตกต่างจากเรือสำราญทั่วไป เพราะจุดขายคือเน้นการผจญภัย”

ในขณะที่คู่แข่งเน้นการรองรับผู้โดยสารจำนวนมาก Lindblad กลับเน้นให้บริการล่องเรือผจญภัย โดย

มีความจุเพียงระหว่าง 48 ถึง 148 คนต่อเที่ยว ถือเป็นตลาด niche จากการนำเสนอประสบการณ์พรีเมียมที่ไม่เหมือนใคร โดยนักท่องเที่ยวสามารถจองทัวร์ไปยังแหล่งท่องเที่ยวแปลกๆเช่น Antarctica Caribbean และ Patagoia

โดยในเดือน พ.ย 2023 Lindblad ได้มีการร่วมมือกับ National Geographic เป็นพันธมิตรเพียงรายเดียวสำหรับการล่องเรือของ National Geographic จนถึงปี 2040 เลย และยังจะมีการร่วมงานกับ The Walt Disney Company อีกด้วย

## **Carnival Cruise Line (\$CCL)**



**“จุดขายคือความสนุกสนาน และราคาที่ย่อมเยา”**

Carnival เป็นบริษัทเรือสำราญรายใหญ่ที่สุดในโลก มีจุดเด่นคือราคาที่ประหยัด ทำให้เป็นที่นิยมสำหรับครอบครัว และการไปเที่ยวกลุ่มใหญ่ๆ รวมถึงคนรุ่นใหม่ที่มีอายุน้อย และมีกำลังในการใช้จ่ายที่น้อยกว่า บริษัทยังได้รับรางวัล USA Today Readers' Choice Awards สำหรับสายเรือสำราญทะเลยอดเยี่ยมประจำปี 2024 อีกด้วย



## Norwegian Cruise Holdings (\$NCLH)

### “ความ Chill คือจุดขาย”

NCLเป็นที่นิยมในหมู่นักท่องเที่ยวเรือสำราญ มีจุดเด่นคือบรรยากาศที่ผ่อนคลาย และชีวิตต่างกับเรือสำราญที่ลูกค้าจะต้องปฏิบัติตามกฎระเบียบต่างๆ ที่บางครั้งอาจจะสร้างความอึดอัด แต่บริษัทมีนโยบาย Free At Sea โดยจุดเด่นคือ การไม่มีระเบียบแต่งกายบังคับ ไม่มีเวลารับประทานอาหารที่กำหนด และไม่มีการจัดที่นั่งล่วงหน้า

## แนวโน้มตลาดการเดินทางเรือสำราญ (Cruise Line Market)

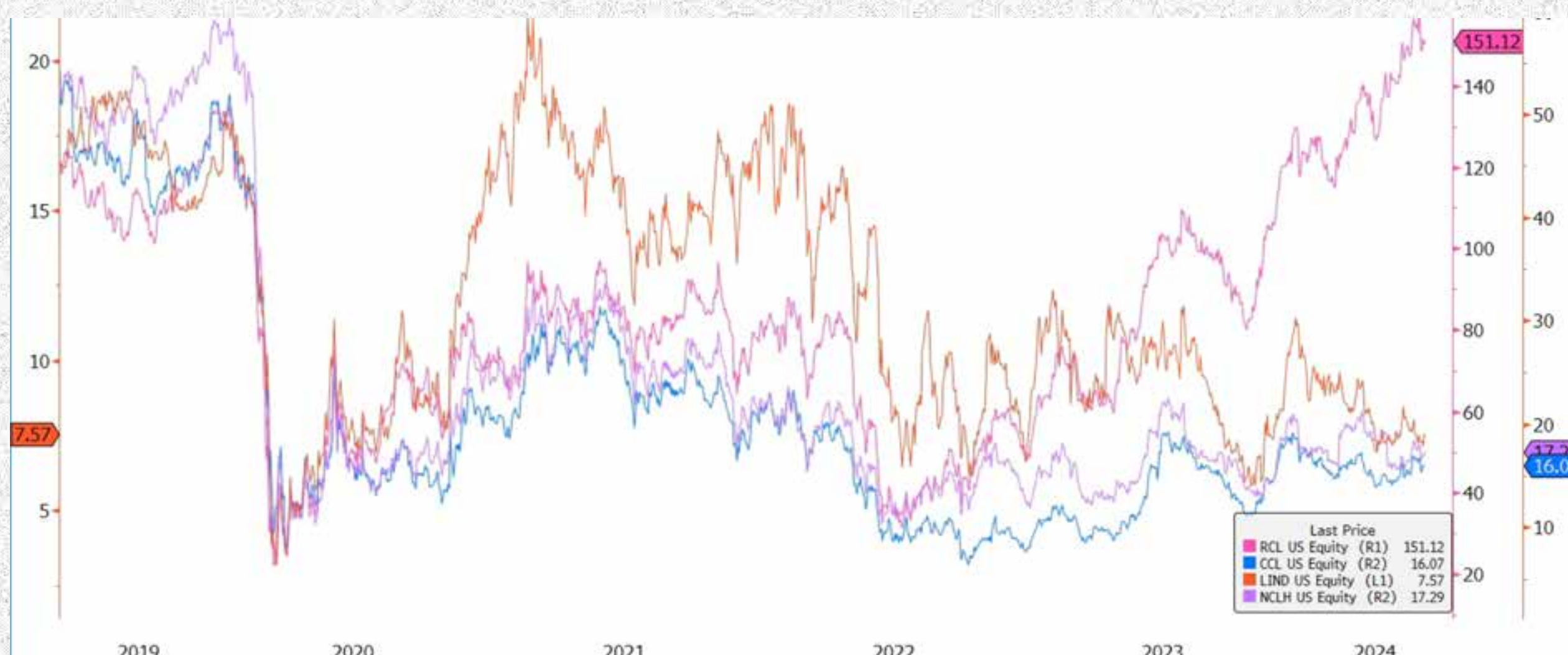
ตั้งแต่ปี 2021 ที่เริ่มมีการผ่อนคลายกฎหมาย และข้อปฏิบัติที่เกี่ยวเนื่องกับการเดินทาง ตลาดเรือสำราญสร้างรายได้มากถึง \$30.11

พันล้าน โดยมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปีแบบทบต้น (CAGR) ที่ +5.5% p.a. ถึงปี 2028 (CAGR 2564-2571) และจากข้อมูลปลายปี 2023 จำนวนผู้โดยสารได้พุ่งขึ้นเป็น 31.7 ล้านคนแซงหน้าจำนวนก่อนเกิดโรคระบาด คิดเป็น 107% ของปี 2019 และคาดว่าภายในปี 2027 จำนวนผู้โดยสารเรือสำราญจะโตแตะ 40 ล้านคน โดยอเมริกาเหนือ และยุโรปตะวันตกเป็นภูมิภาคที่ได้รับความนิยมสำหรับการท่องเที่ยวทางเรือมากที่สุด และ 36% ของนักเดินทางเรือก็มีอายุน้อยกว่า 40 ปี

## ตลาดเรือสำราญสร้างรายได้มากถึง \$30.11 พันล้าน โดยมีอัตราการเติบโตเฉลี่ย +5.5 ต่อปีแบบทบต้น

โดยได้รับแรงหนุนจากคนรุ่นใหม่ที่หันมาสนใจการท่องเที่ยวทางเรือสำราญเพิ่มขึ้น และการนำเสนอเรือแบบใหม่ที่ตบใจทย์ตลาดที่

ต้องการความหรูหรา และพรีเมียม และในปีนี้ ตลาดก็จะมีการต้อนรับเรือสำราญลำใหม่ 14 ลำอีกด้วยนะคะ และจากภาพเปรียบเทียบราคาหุ้นย้อนหลัง 5 ปี ของทั้ง 4 หุ่นบริษัทเรือสำราญ ก็สามารถเห็นได้อย่างชัดเจนว่าราคาหุ้นก็เคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกันค่ะ



ในปัจจุบัน P/E ของ Royal Carribbean อยู่ที่ 12.92x สูงกว่า NCHL ที่ 10.78x และ CCL ที่ 12.86x และ LIND ที่ยังคงมี Earnings ติดลบ โดย P/E ของ RCL ที่สูงกว่าคู่แข่งจากรายได้ที่ มีรายได้จากเส้นทางเดินเรือที่หลากหลาย และมีเรือสำราญ Oasis Class ที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในโลก 6 ลำ ได้แก่ Harmony, Allure, Symphony, Oasis, Wonder and Utopia of the Seas

## การเติบโตที่ แข็งแกร่งนี้สะท้อนให้เห็นถึง ความยืดหยุ่นและการฟื้นตัว ของ RCL

RCL มีการเติบโตของรายได้สูงกว่าคู่แข่งชั้น โดยในปี 2023 บริษัทมีรายได้รวม \$13.9 พันล้าน โดย 57.24%y-y โดยการเติบโตที่แข็งแกร่งนี้ สะท้อนให้เห็นถึงความยืดหยุ่นและการฟื้นตัวของ RCL โดย Bloomberg Consensus มองว่าหุ้น RCL มี upside 6.1% โดยมีนัก. 10 คน แนะนำซื้อ คน และมีราคาเหมาะสมเฉลี่ย \$160.41/หุ้น

### ความเสี่ยงตลาดการเดินเรือสำราญ

ธุรกิจเรือสำราญมักมีความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงทางข้อกำหนดด้านสิ่งแวดล้อม เช่น มลพิษทางอากาศและเสียงรบกวน จากการแล่นเรือ และมลพิษทางทะเล เช่น การปล่อยน้ำเสียและมลพิษจากไอเสียเรือส่งผลกระทบ

ระทบเชิงลบสัตว์ทะเล โดยเหล่านี้จะนำไปสู่  
ต้นทุนที่เพิ่มขึ้น และการเปลี่ยนแปลงการดำเนินงาน  
ไม่เพียงเท่านั้นบริษัทเรือสำราญมักมีหนี้สิน  
ในระดับสูง มาจากค่าจ่ายการพัฒนาโครงสร้าง  
พื้นฐานของท่าเรือเพื่อรองรับขนาด และจำนวน  
เรือสำราญที่เพิ่มขึ้น รวมถึงค่าพัฒนาบุคลากร  
เพื่อส่งเสริมทักษะของลูกเรืออีกด้วย

<https://www.statista.com/outlook/mmo/travel-tourism/cruises/worldwide>

<https://www.travelandleisure.com/amex-travel-2024-global-travel-trends-report-8607859>

<https://www.statista.com/outlook/mmo/travel-tourism/worldwide#global-comparison>





## Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่าราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็นหรือคำแนะนำต่างๆจัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิคและทางปัจจัยพื้นฐานอาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิคซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา (Price) และปริมาณการซื้อขาย (Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุนฐานะทางการเงินและความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือแต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิวอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำหรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิวอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้คำเหล่านี้ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าดังกล่าวนี้จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้น และอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบันและยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวอเรเตอร์ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการหากจะมีข้อมูลใหม่หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิวอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือมีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิวอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิวอเรเตอร์ ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิวอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ไม่ว่าจะเป็นบางส่วนหรือเต็มฉบับหากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิวอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิวอเรเตอร์จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำการที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

- นิยาม : บล.ลิวอเรเตอร์ กำหนดคำแนะนำการลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานไว้ 3 ระดับ ดังต่อไปนี้
- ซื้อ (BUY) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวังระหว่างส่วนต่างราคาหุ้นในปัจจุบัน กับ ราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) มากกว่า 10%
  - ถือ (HOLD) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับ ราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ระหว่าง -10% ถึง +10%
  - ขาย (SELL) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับ ราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ตีลบมากกว่า 10% ขึ้นไป

โดยคำแนะนำด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานนี้ อาจ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำทางเทคนิครายวัน หรือ คำแนะนำในเชิงกลยุทธ์ได้ นักลงทุนควรพิจารณาคำแนะนำในบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบร่วมกับ ลักษณะพฤติกรรมกรรมการลงทุน และความสามารถในการรับความเสี่ยงได้ของนักลงทุน ก่อนตัดสินใจลงทุน

## Thai Institute of Directors Association (IOD) : Corporate Governance Report 2023

7UP	AMATA	BBL	BWG	CPW	FE	HTC	KSL	MFC	OR	PRINC	SAMTEL	SIRI	STGT	THIP	TPIPL	UKEM
AAI	ANAN	BC	BYD	CRC	FLOYD	ICC	KTB	MFEC	ORI	PRM	SAPPE	SIS	STI	THRE	TPIPP	UP
AAV	AOT	BCH	CBG	CRD	FN	ICHI	KTC	MILL	OSP	PRTR	SAT	SITHAI	SUC	THREL	TPS	UPF
ABM	AP	BCP	CENTEL	CSC	FPI	ICN	KTMS	MINT	OTO	PSH	SBNEXT	SJWD	SUN	TIDLO	TQM	UPOIC
ACE	APCO	BCPG	CFRESH	CSS	FPT	III	KUMWE	MONO	PAP	PSL	SC	SKR	SUSCO	TIPH	TQR	UV
ACG	APCS	BDMS	CHASE	CV	FSX	ILINK	KUN	MOONG	PATO	PT	SCB	SM	SUTHA	TISCO	TRT	VCOM
ADB	ARIP	BEC	CHEWA	DCC	FVC	ILM	LALIN	MSC	PB	PTC	SCC	SMPC	SVI	TK	TRUE	VGI
ADD	ARROW	BEM	CHG	DDD	GBX	IMH	LANNA	MST	PCSGH	PTT	SCCC	SMT	SVT	TKN	TRV	VIBHA
ADVANC	ASEFA	BEYOND	CHOW	DELTA	GC	IND	LH	MTC	PDG	PTTEP	SCG	SNC	SYMC	TKS	TSC	VIH
AEONTS	ASK	BGC	CIMBT	DEMCO	GCAP	INET	LHFG	MTI	PDJ	PTTGC	SCGP	SNNP	SYNEX	TKT	TSTE	VL
AF	ASP	BGRIM	CIVIL	DMT	GENCO	INTUCH	LIT	NC	PG	Q-CON	SCM	SNP	SYNTEC	TLI	TSTH	WACOA
AGE	ASW	BH	CK	DOHOM	GFPT	IP	LOXLEY	NCH	PHOL	QH	SDC	SO	TACC	TM	TTA	WGE
AH	ATP30	BIZ	CKP	DRT	GGC	IRC	LPN	NCL	PIMO	QTC	SEAFCO	SPALI	TAE	TMC	TTB	WHA
AHC	AUCT	BJC	CM	DUSIT	GLAND	IRPC	LRH	NDR	PJW	RATCH	SEOIL	SPC	TCAP	TMD	TTCL	WHAUP
AIRA	AWC	BJCHI	CNT	EA	GLOBAL	ITC	LST	NER	PLANB	RBF	SECURE	SPCG	TCMC	TMT	TTW	WICE
AIT	AYUD	BKI	COLOR	EASTW	GPSC	ITEL	M	NKI	PLAT	RPH	SELIC	SPI	TEAMG	TNDT	TURTLE	WINME
AJ	B	BLA	COM7	ECF	GRAMMY	IVL	MAJOR	NOBLE	PLUS	RS	SENA	SPRC	TEGH	TNITY	TVDH	WINNER
AKP	BA	BOL	COTTO	ECL	GULF	JAS	MALEE	NRF	PM	RT	SENX	SR	TFG	TNL	TVH	XPG
AKR	BAFS	BPP	CPALL	EE	GUNKUL	JTS	MATCH	NTV	POLY	S	SFT	SSC	TFMAM	TNR	TVO	YUASA
ALLA	BAM	BRI	CPAXT	EGCO	HANA	KBANK	MBK	NVD	PORT	S&J	SGC	SSF	TGE	TOA	TVT	ZEN
ALT	BANPU	BROOK	CPF	EPG	HARN	KCC	MC	NWR	PPP	SA	SGF	SSSC	TGH	TOG	TWPC	
AMA	BAY	BRR	CPI	ERW	HENG	KCE	M-CHAI	NYT	PPS	SABINA	SGP	STA	THANA	TOP	UAC	
AMARIN	BBGI	BTS	CPL	ETC	HMPRO	KEX	MCOT	OCC	PR9	SAK	SHR	STC	THANI	TPBI	UBE	
AMATA	BBIK	BTW	CPN	ETE	HPT	KKP	MEGA	ONEE	PRG	SAMART	SICT	STEC	THCOM	TPCS	UBIS	
2S	AS	BSBM	CIG	EFORL	FTI	IT	K	KWC	MICRO	PIN	PROUD	SCI	SONIC	SUPER	TNP	VRANDA
A5	ASIA	BTG	CMC	EKH	GEL	J	KCAR	KWM	MK	PQS	PSTC	SCN	SORKON	SVOA	TPLAS	WAVE
AIE	ASIAN	CEN	COMAN	ESSO	GPI	JCKH	KGI	LDC	MVP	PREB	PTECH	SE	SPVI	SWC	TPOLY	WFX
ALUCON	ASIMAR	CGH	CSP	ESTAR	HEALTH	JDF	KIAT	LEO	NCAP	PRI	PYLON	SE-ED	SSP	TCC	TRC	WIIK
AMR	ASN	CH	DOD	EVER	HUMAN	JKN	KISS	LHK	NOVA	PRIME	RCL	SFLEX	SST	TEKA	TRU	WIN
APURE	AURA	CHIC	DPAINT	FORTH	IFS	JMART	KK	MACO	NTSC	PROEN	SALEE	SINGER	STANLY	TFM	TRUBB	WP
ARIN	BR	CI	DV8	FSMAR	INSET	JUBILE	KTIS	METCO	PACO	PROS	SANKO	SKN	STP	TMILL	TSE	XO
24CS	BIG	CHAYO	DTCENT	GYT	ITD	KJL	MGT	NSL	PL	PRIN	SAAM	SKY	SVR	TNH	UTP	ZIGA
AMANA	BIOTEC	CHOTI	EASON	HL	ITNS	L&E	MITSI	NV	PLANET	PSG	SAF	SMART	TC	TPA	VARO	
AMARC	BLESS	CITY	FNS	HTECH	JCK	LEE	MJD	OGC	PLE	RABBIT	SAMCO	SMD	TEAM	TPAC	VPO	
AMC	BSM	CMAN	FTE	HYDRO	JMT	MASTER	MOSHI	PAF	PMTA	READY	SAWAD	SMIT	TFI	TRITN	W	
APP	BVG	CMR	GIFT	IIG	JR	MBAX	MUD	PCC	PPM	RJH	SCAP	SOLAR	TIGER	UBA	WARRIX	
ASAP	CAZ	CRANE	GJS	INGRS	JSP	MEB	NATION	PEACE	PRAKIT	RSP	SCP	SPA	TITLE	UMI	WORK	
BCT	CCET	CWT	GTB	INSURE	KBS	MENA	NNCL	PICO	PRAPAT	RWI	SIAM	STECH	TKC	UMS	WPH	
BE8	CHARAN	DHOUSE	GTV	IRCP	KGEN	META	NPK	PK	PRECHA	S11	SKE	STPI	TMI	UOBKH	YONG	

Score Range	Number of Logo	Description
Less than 50	No logo given	-
50 - 59		Pass
60 - 69		Satisfactory
70 - 79		Good
80 - 89		Very Good
90 - 100		Excellent

คำอธิบาย : ข้อมูลข้างต้น นำมาจากรายงาน “Corporate Governance Report of Thailand Companies 2023” เผยแพร่เมื่อ 9 พฤศจิกายน 2566 โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ซึ่งจัดทำขึ้นตามนโยบายของส.ง.ค.คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ด้วยการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (mai) ดังนั้นผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันรายงานฉบับนี้ ทั้งนี้ บ.ล.เอบีเอเตอร์สามารถรับรองความถูกต้องของรายงานฉบับดังกล่าวได้

## Anti-Corruption Progress Indicator : as of 1st November 2023

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

ที่มา : SEC.or.th, สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (1 พ.ย. 2566) โดยบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้รับการรับรอง CAC
- ได้ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC

## Liberator Research

จรรยาพัณณ์ วัฒนวงศ์	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	<a href="mailto:Jaroonpan.w@liberator.co.th">Jaroonpan.w@liberator.co.th</a>
นารี อภิเสวตกานต์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	<a href="mailto:Naree.A@liberator.co.th">Naree.A@liberator.co.th</a>
วิจิตร อารยะพิศิษฐ	นักกลยุทธ์การลงทุน	<a href="mailto:Wijit.A@liberator.co.th">Wijit.A@liberator.co.th</a>
อภิวัฒน์ ทวีศิริเวทย์ CFTe, CMT	นักวิเคราะห์ทางเทคนิค และ อนุพันธ์	<a href="mailto:Apiwat.T@liberator.co.th">Apiwat.T@liberator.co.th</a>
ทิวัฒน์ ชุตติภักดิ์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	<a href="mailto:Tiwat.C@liberator.co.th">Tiwat.C@liberator.co.th</a>
จิรภัทร คงบัว	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	<a href="mailto:Jirapat.K@liberator.co.th">Jirapat.K@liberator.co.th</a>
ธนชชา เซษฐุโชติศักดิ์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน หุ่นต่างประเทศ	<a href="mailto:Thanatcha.C@liberator.co.th">Thanatcha.C@liberator.co.th</a>

บริษัทหลักทรัพย์ ลิเบอเรเตอร์ จำกัด (สำนักงานใหญ่) เลขที่ 944 โครงการสามย่านมิตรทาวน์ ชั้น 28 ห้องเลขที่ 2810, ชั้น 17 ห้องเลขที่ 1710 (ฝ่ายวิจัย) และชั้นที่ 29 ห้องเลขที่ 2906 ถนนพระราม 4 แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน กทม. 10330 โทรศัพท์ : 02-028-7441



**Liberator**