

- มีมุมมองเป็นกลางให้กรอบ SET Index สัปดาห์นี้ ที่ 1,520 -1,540 จุด
- วันทำการน้อย, มีความไม่แน่นอนจาก FED Meeting กดดันบรรยากาศการลงทุน
- เน้นพักเงินใน Defensive Stock ส่วนพอร์ตระยะกลางเน้นสะสม Domestic Play
- Top pick ประจำสัปดาห์: ADVANC AMATA และ SCB



Weekly Wizard

ประจำวันที่ 2 - 3 พ.ค. 2566

มุมมองการลงทุนสัปดาห์นี้ :

กลยุทธ์ประจำสัปดาห์:

เรามีมุมมองเป็นกลางต่อภาพการลงทุนในสัปดาห์นี้คาดกรอบ SET Index ที่ 1,520 - 1,540 จุด เป็นผลจาก 1) จำนวนวันทำการน้อย (2 วันทำการคือ อังคารและพุธ) ทำให้ภาพรวมการลงทุนจะเป็นไปอย่างซบเซา 2) คาดนักลงทุนจะระมัดระวังการลงทุนเพื่อรอความชัดเจนจาก FED meeting โดยเฉพาะถ้อยแถลงหลังประชุมของนาย เจอโรม โปเวล ประธานเฟด ว่าจะมีมุมมองต่อการปรับเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงเวลาที่เหลือของปีอย่างไร ทั้งนี้เราและตลาดส่วนใหญ่คาดว่า FED จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.25% แต่จะเป็นการปรับขึ้นเป็นครั้งสุดท้าย หากถ้อยแถลงออกมาในโทนนี้ตลาดจะตอบรับเชิงบวก ตรงกันข้ามหากถ้อยแถลงสวนทางกับที่ตลาดคาด คือ FED ส่งสัญญาณจะเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อ โดยการปรับขึ้นครั้งนี้ไม่ใช่ครั้งสุดท้ายประเด็นนี้จะทำให้ตลาดเกิด Panic Sell กดดัน Sentiment การลงทุนโดยรวม ดังนั้นความไม่แน่นอนจาก FED meeting จึงเป็นอีกหนึ่งเหตุผลที่จะกดดันให้นักลงทุนระมัดระวังหรือชะลอการลงทุน กลยุทธ์การลงทุนในสัปดาห์นี้ จึงเป็น Selective Buy โดยเห็นพักเงินในหุ้น Defensive Stock คือ กลุ่ม ICT โรงพยาบาลหรือโรงไฟฟ้า ส่วนพอร์ตลงทุนระยะกลางยังเน้นหุ้นกลุ่ม Domestic Play ที่จะได้ประโยชน์จาก ศก. ในประเทศพื้นตัว อาทิ ค่าปลีก, นิคม และธนาคาร โดยมี Top Pick ประจำสัปดาห์ คือ ADVANC AMATA และ SCB

ปัจจัยสำคัญและปัจจัยที่ต้องติดตาม

- **สัปดาห์นี้จับตา FED Meeting คาดขึ้นดอกเบี้ยครั้งนี้เป็นครั้งสุดท้าย:** เราคงมุงมองเดิมคาด FED meeting 2-3 พ.ค. นี้ จะปรับขึ้นดอกเบี้ยอีก 0.25% เป็น 5-5.25% แต่คาดเป็นการปรับขึ้นครั้งสุดท้ายจากนั้นจะคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับดังกล่าวเพื่อประเมินผลกระทบจากดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นและจะพิจารณาลดอัตราดอกเบี้ยในช่วงปลายปีนี้
- **เงินเฟ้อไทยลดลงต่อเนื่องคาดแบงก์ชาติขึ้นดอกเบี้ยครั้งสุดท้ายเช่นกัน:** โดย Consensus คาดอัตราเงินเฟ้อของไทยเดือน เม.ย. จะลดลงสู่ระดับ 2.7% จาก 2.83% ในเดือน มี.ค. ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานจะลดลงสู่ระดับ 1.7% จาก 1.75% อัตราเงินเฟ้อที่ลดลงสู่กรอบเป้าหมายของแบงก์ชาติที่ 1-3% คาดว่าจะผลักดันให้แบงก์ชาติเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยครั้งนี้เป็นครั้งสุดท้ายเช่นกันมองเป็นบวกต่อตลาดหุ้นไทยในระยะถัดไป
- **ปลายสัปดาห์มีตัวเลข Nonfarm payrolls ของสหรัฐฯ:** หรือตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรซึ่งจะบอกความแข็งแกร่งของตลาดแรงงานสหรัฐฯโดยจะมีผลกับ FED meeting ครั้งถัดไป (14 มิ.ย.23) เบื้องต้น Consensus คาดจะมีการจ้างงานเพิ่มขึ้น 1.8 แสนตำแหน่งลดลงจาก 2.36 แสนตำแหน่งในเดือน มี.ค.

หุ้นแนะนำประจำสัปดาห์

- **ADVANC (ปิด 214 ซื้อ/เป้า 250 บาท)** แนวโน้มผลกำไรกลับสู่ทิศทางขาขึ้น โดยจะเริ่มเห็นตั้งแต่ 1Q23 เบื้องต้นคาดมีกำไรปกติประมาณ 6.79 พันล้านบาทเพิ่มขึ้น 2%qoq และ 7%yoy จากฐานของผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้น และการแข่งขันในธุรกิจที่ลดลง
- **AMATA (ปิด 23.30 ซื้อ/เป้า 28 บาท)** คาดยอดขายที่ดินมีโอกาสทำได้ตามเป้าที่ 2,250 ไร่ หลังกระแสลงทุน EV Car คึกคักต่อเนื่อง ล่าสุด จางอัน ออโต ของจีนประกาศตั้งโรงงานผลิต EV ในไทยด้วยงบ 9,800 ล้านบาท
- **SCB (ปิด 103.5 ซื้อ/เป้า 160 บาท)** กำไรสุทธิ 1Q23 โตแกร่ง แนวโน้ม 2Q23 ยังโตต่อเนื่องจาก NIM ที่เพิ่มขึ้นตามการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายของแบงก์ชาติ ส่วนการตั้งสำรองหนี้ คาดว่าจะปรับลงสู่ระดับปกติที่ระดับ 7-8 พันล้านบาทจาก 9,900 ใน 1Q23

ภาวะการลงทุนลับดาห์ที่ผ่านมา:

ตลาดหุ้นโลก

สหรัฐฯ : +0.9% ทอรับผลประกอบการที่แข็งแกร่งของบริษัทจดทะเบียน

- ดัชนีตลาดหุ้นดาวโจนส์ปรับตัวขึ้น 0.9% ในสัปดาห์ที่ผ่านมาทอรับข้อมูล ศก. ที่เป็นไปตามคาดและ ผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนที่สดใส
- ผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนยังสดใส โดยสิ้นสุดสัปดาห์ที่ผ่านมา บริษัทในดัชนี S&P 500 จำนวน 260 แห่งได้รายงานผลประกอบการประจำไตรมาส 1/2566 แล้ว ซึ่งบริษัทในกลุ่มดังกล่าวจำนวนราว 80% รายงานผลกำไรที่ดีกว่าคาด
- สหรัฐรายงานตัวเลข Headline PCE ลดลงสู่ระดับ 4.2% จาก 5.1% ในเดือน ก.พ. (เทียบรายเดือน เพิ่มขึ้น 0.1%mom แต่น้อยกว่าเดือน ก.พ.ที่เพิ่มขึ้น 0.3%mom), ส่วน Core PCE ลดลงเป็น 4.6% จาก 4.7% ในเดือน ก.พ. (เทียบรายเดือน Core PCE เพิ่มขึ้น 0.3% เท่ากับเดือน ก.พ. ที่เพิ่มขึ้น 0.3%mom เช่นกัน)

ยุโรป : -0.5% พักตัวจากที่ปรับขึ้นต่อเนื่องใน 5 สัปดาห์ก่อนหน้า

- ดัชนีตลาดหุ้นยุโรป Euro Stoxx600 ลดลง 0.5%wow ในสัปดาห์ที่ผ่านมา มองเป็นการพักตัวหลังจากที่ดัชนีปรับขึ้นต่อเนื่องในช่วง 5 สัปดาห์ก่อนหน้า
- ยูโรโซนประกาศ GDP ไตรมาส 1/23 (เบื้องต้น) ขยายตัว 1.3% ลดลงเมื่อเทียบกับไตรมาส 4/22 ที่ขยายตัว 1.8% แต่ใกล้เคียงกับที่ Consensus คาดว่าจะขยายตัว 1.4%
- การเปิดเผยผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนยังออกมาในเชิงบวก โดยเฉพาะรายงานผลประกอบการของดอยซ์แบงก์และบาร์เคลย์ที่ออกมาดีเกินคาด ซึ่งช่วยบรรเทาความวิตกเกี่ยวกับสถานะของภาคธนาคารในยุโรปได้

ตลาดหุ้นไทย

SET: -1.88% Fund flow ไหลออก แรงขายหุ้น DELTA กดดัชนี

- สัปดาห์ที่ผ่านมา SET Index ลดลง 29 จุด (-1.88%) ปิดที่ระดับ 1,529 จุด มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย 4.2 หมื่นล้านบาท ลดลง 17.1%wow นักลงทุนต่างชาติขายสุทธิ 3,956 ล้านบาท
- กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ ร่วงหนัก นำโดย DELTA ซึ่งสัปดาห์ที่ผ่านมาปรับตัวลง 18% มีผลกดันดัชนีมากถึง 18 จุด (หากตัด DELTA ออก SET Index ในสัปดาห์ที่ผ่านมาจะลดลงเพียง 10 จุดเท่านั้น) ปัจจัยกดันคือนักลงทุนผิดหวังกำไรสุทธิ 1Q23 ของ DELTA ที่ออกมาต่ำกว่าที่คาดไว้ประกอบกับนักลงทุนเทขาย Sell on fact หลัง DELTA เริ่มซื้อขายบนพาร์ใหม่ในวันที่ 28 เม.ย. ที่ผ่านมา
- กลุ่มพลังงานยังไม่ฟื้น ราคาน้ำมันดิบปรับตัวลงต่อเนื่อง ค่าการกลั่นชะลอตัว กังวลธนาคารกลางทั่วโลกเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยเพื่อคุมเงินเฟ้อจะทำให้ ศก. ชะลอตัว และกระทบดีมานด์พลังงานให้ลดลงตาม ขณะที่หุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้ามี Sentiment ลบจากนโยบายหาเสียงของพรรคการเมือง
- กลุ่มมีเดียเป็นอีกกลุ่มที่ Underperform ตลาดนักลงทุนกังวลผลประกอบการ 1Q23 จะออกมาชะลอตัวโดยเฉพาะ VGI ซึ่งคาดว่าจะมีส่วนแบ่งกำไรลดลงจากเงินลงทุนใน JMART KEX กดันให้งบของ VGI กลับมาขาดทุนอีกครั้ง
- กลุ่มวัสดุก่อสร้าง Outperform ตลาดในสัปดาห์ที่ผ่านมาจากแรงซื้อหุ้น SCC หลังจากประกาศงบ 1Q23 มีกำไรสุทธิสูงกว่าที่ตลาดคาดไว้

กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ

สื่อสาร (ICT)

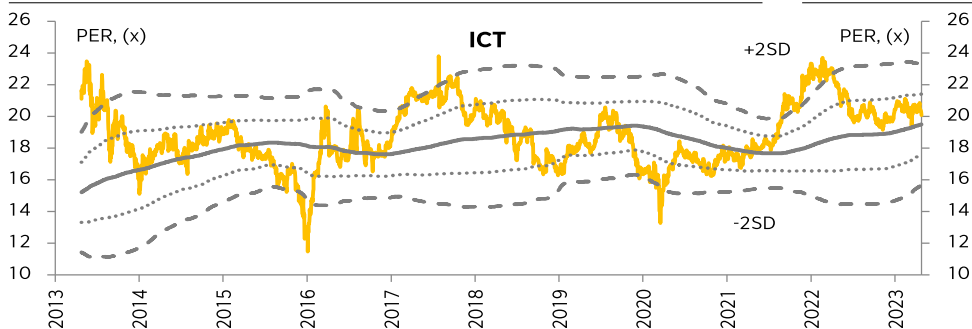
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

ราคาหุ้นทยอยปรับขึ้น คาดหวังผลกำไรของกลุ่มผ่านจุดต่ำสุดมาแล้ว และอีกด้านมองหุ้นกลุ่ม ICT เป็นหุ้น Defensive เหมาะสำหรับพักเงินในภาวะที่ตลาดผันผวน โดยตัวที่ปรับขึ้นนำกลุ่มคือ ADVANC

มุมมองในสัปดาห์หน้า

เราแนะนำให้ให้นักการลงทุนกับหุ้น ICT เป็นบวกในสัปดาห์นี้โดยมีปัจจัยสนับสนุนเดียวกับสัปดาห์ที่ผ่านมาคือ เป็นหุ้น Defensive เหมาะสำหรับพักเงินในภาวะที่ตลาดผันผวน และเป็นหุ้นที่แนวโน้มกำไรสุทธิกลับมาเป็นขาขึ้นจากการแข่งขันในธุรกิจที่ลดลง

ICT	Current z-score						0.51	Change (%w/w)	
								ICT	-3.2%
Year	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F	Top Contributors		
EPS	7.3	5.1	4.8	7.6	8.6	9.7	TRUE	-6.1%	
EPS growth (%)		-30.2%	-7.1%	60.4%	12.6%	12.8%	ADVANC	-1.4%	



ค้าปลีก (Commerce)

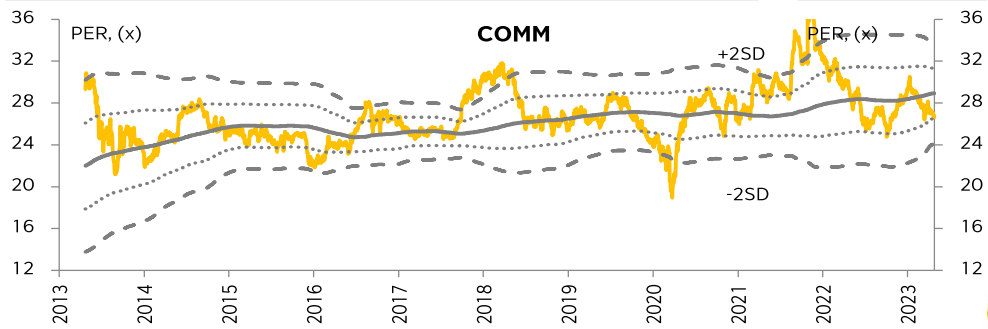
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

ราคาหุ้นของกลุ่มค้าปลีกทยอยปรับขึ้นคล้าย กับกลุ่ม ICT แต่มีปัจจัยหนุนที่ต่างกัน โดยกลุ่มค้าปลีกได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของ ศก. ในประเทศ เป็นกลุ่มที่จะได้ประโยชน์จากการอิมการเลือกตั้งและการเข้ามาของนักท่องเที่ยวต่างชาติ

มุมมองในสัปดาห์หน้า

เราแนะนำให้ให้นักการลงทุนในกลุ่มค้าปลีกในเชิงบวก แนวโน้มผลประกอบการที่ค่อยๆ ฟื้นตัวจากการเปิดเมืองจากการเพิ่มขึ้นของนักท่องเที่ยวต่างชาติ และ ยังเป็นกลุ่มที่จะได้ประโยชน์จากอิมการเลือกตั้งจากนโยบายกระตุ้น ศก. ของพรรคการเมืองต่างๆ

COMM	Current z-score						-0.87	Change (%w/w)	
								COMM	-1.0%
Year	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F	Top Contributors		
EPS	1,161.5	862.9	1,206.6	1,278.1	1,539.0	1,754.3	MAKRO	-3.2%	
EPS growth (%)		-25.7%	39.8%	5.9%	20.4%	14.0%	HMPRO	-4.9%	



เหตุการณ์สำคัญในรอบสัปดาห์

- ยอดผลิตและส่งออกรถยนต์เดือน มี.ค. โตดี แต่ยอดขายในประเทศชะลอตัว - โดยมียอดผลิตที่ 179,848 คันเพิ่มขึ้น 8.6%mom และ 4.16%yoy เป็นบวกกับ AH SAT และ STANLY, ยอดส่งออก 98,381 คันเพิ่มขึ้น 4.84%mom และ 11.1%yoy เป็นบวกกับ NYT ส่วนยอดขายในประเทศอยู่ที่ 79,943 คัน เพิ่มขึ้น 11.7%mom แต่ลดลง 8.37%yoy เป็นลบกับ TISCO KKP
- สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง (สศค.) ปรับลดคาดการณ์อัตราการขยายตัวของไทยปีนี้เหลือโต 3.6% จากเดิมคาด 3.8% สะท้อนภาพ ศก.โลกที่ชะลอตัวจึงปรับสมมติฐานของภาคส่งออกเป็นหดตัว 0.5% จากเดิมคาดขยายตัวเล็กน้อย
- ก.พาณิชย์รายงานยอดส่งออกของไทยเดือน มี.ค. หดตัว 4.2%yoy น้อยกว่าเดือน ก.พ. ที่หดตัว 4.7%yoy และ ดีกว่าที่ตลาดคาดว่าจะหดตัว 14%yoy ส่วนการนำเข้าหดตัว 7.1%yoy เทียบกับเดือน ก.พ.ขยายตัว 1.1%yoy ส่งผลให้เดือน มี.ค. ไทยมียอดเกินดุลการค้า 2.72 พันล้านดอลลาร์ จากที่ขาดดุล 1.1 พันล้านดอลลาร์ ในเดือน ก.พ. ที่ผ่านมา
- สหรัฐรายงานตัวเลข Headline PCE ลดลงสู่ระดับ 4.2% จาก 5.1% ในเดือน ก.พ. (เทียบรายเดือน เพิ่มขึ้น 0.1%mom แต่น้อยกว่าเดือน ก.พ.ที่เพิ่มขึ้น 0.3%mom), ส่วน Core PCE ลดลงเป็น 4.6% จาก 4.7% ในเดือน ก.พ. (เทียบรายเดือน Core PCE เพิ่มขึ้น 0.3% เท่ากับเดือน ก.พ. ที่เพิ่มขึ้น 0.3%mom เช่นกัน)

1 พ.ค. 66	2 พ.ค. 66	3 พ.ค. 66	4 พ.ค. 66	5 พ.ค. 66
<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - ปิดทำการเนื่องในวันแรงงาน 	<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - GLOBAL ประกาศงบ 1Q23 • ไทย - ดัชนี PMI ภาคการผลิต เดือน เม.ย. • ยูโรฯ - ดัชนี PMI ภาคการผลิต เดือน เม.ย. • สหรัฐ - FED Meeting (วันที่ 1) 	<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - TU ประกาศงบ 1Q23 • ไทย - อัตราเงินเฟ้อเดือน เม.ย. • ยูโรฯ - อัตราการว่างงานเดือน มี.ค. • สหรัฐ - FED Meeting (วันที่ 2) 	<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - ปิดทำการเนื่องในวันฉัตรมงคล • จีน - ดัชนี PMI ภาคการผลิต เดือน เม.ย. (Caixin) • ยูโรฯ - ECB Meeting • สหรัฐ - ยอดนำเข้า/ส่งออก เดือน มี.ค. 	<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - ปิดทำการเนื่องในหยุดพิเศษ • จีน - ดัชนี PMI ภาคบริการเดือน เม.ย. • สหรัฐ - ตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตร (Nonfarm payrolls) เดือน และอัตราการว่างงานเดือน เม.ย.

หุ้นน่าติดตามประจำสัปดาห์ :

AMATA CORPORATION (AMATA): กำไรจะลดใน 1Q23F เพราะไม่มีกำไรขาย RBF

ยอดขายที่ดินของ AMATA ชะลอตัวที่ 310 ไร่ ใน 1Q23 แต่เชื่อว่ายังมีอุปสงค์แข็งแกร่งจากทั้งประเทศไทยและเวียดนาม โดยเฉพาะในกลุ่ม EV & อุตสาหกรรมสนับสนุน และอิเล็กทรอนิกส์ เราคงประมาณการยอดขายที่ดินปีนี้ 2,250 ไร่ เราคาดว่ากำไรใน 1Q23 ที่ 458 ลบ. ลดลง yoy และ qoq เพราะไม่มีกำไรพิเศษ AMATA ประกาศจ่ายเงินปันผลงวดสุดท้าย 0.40 บาทต่อหุ้น (อัตราผลตอบแทน 1.7%) กำหนดขึ้น XD วันที่ 3 พ.ค. ซึ่งจะช่วยสนับสนุนราคาหุ้นในระยะสั้น เราคงคำแนะนำซื้อ

ยอดขายที่ดินยังชะลอตัวใน 1Q23... ยอดขายที่ดินใน 1Q23 อยู่ที่ 310 ไร่ เพิ่มขึ้นอย่างมากจาก 10 ไร่ใน 1Q22 และปรับขึ้นเล็กน้อยจาก 294 ไร่ใน 4Q22 คิดเป็น 14% ของเป้าหมายของบริษัท และประมาณการของเราที่ 2,250 ไร่ ยอดขายที่ดินมาจากนิคมชลบุรี 30 ไร่ ระยอง 251 ไร่ และที่ JV ไทย-จีน 29 ไร่ กลุ่มลูกค้าหลักได้แก่ อีเล็กทรอนิกส์ บรรจุกัณฑ์ และยานยนต์

... แต่อุปสงค์มีแนวโน้มแข็งแกร่ง: เราเชื่อว่าอุปสงค์ที่ดินอุตสาหกรรมจะแข็งแกร่งในอนาคตอันใกล้ สนับสนุนจากการย้ายฐานการผลิต/ขยายกำลังการผลิต โดยเฉพาะกลุ่ม EV และอุตสาหกรรมสนับสนุน และกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ มีนักลงทุน EV มากกว่าหกรายจะสร้างโรงงานประกอบรถ EV ในประเทศไทย ซึ่งมีอุปสงค์ที่ดินรวม >2,500 ไร่ นอกจากนี้ นักลงทุนในธุรกิจ PCB ของจีนมีแผนจะย้ายฐานการผลิต/ขยายกำลังการผลิตมาประเทศไทย ซึ่งรวม WUS Printed Circuit (Kunshan) และ ASKPCB และอุตสาหกรรมสนับสนุน (ประมาณ 200 บริษัท) จากข้อมูลของ BoI จำนวนโครงการ PCB ที่ยื่นขอสิทธิประโยชน์ภาษีเร่งตัวขึ้นจาก 18 โครงการ (3.9 หมื่นลบ.) ในปี 2018-2022 เป็น 5 โครงการ (1.4 หมื่นลบ.) ผู้ผลิต PCB 60 รายจากจีนได้มาเยี่ยมชมประเทศไทยในเดือนเม.ย. และยังมีนักลงทุนอีก 30 รายจากฮ่องกง และ 10 รายจากไต้หวันที่จะมาเยี่ยมชมประเทศไทยในเดือนมิ.ย.และก.ค.ตามลำดับ นอกจากนี้ ยอดขายที่ดินในเวียดนามก็มีแนวโน้มแข็งแกร่ง สนับสนุนจาก FDI ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 30-38% เป็น 3.8 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐ ในปีนี้ ปัจจัยบวกเหล่านี้จะช่วยหนุนประมาณการยอดขายที่ดินปีของเรา (+225%)

คาดว่ากำไรใน 1Q23 จะลดลง yoy และ qoq : เราคาดว่ากำไร 458 ลบ. ใน 1Q23 ลดลง 16% yoy เนื่องจากไม่มีกำไร 628 ลบ.จากการขาย RBF 10 โรง และลดลง 45% qoq เนื่องจากยอดโอนที่ดินและกำไรจากโรงไฟฟ้าลดลง AMATA โอนที่ดิน 128 ไร่ (ชลบุรี 99 ไร่ และ ระยอง 29 ไร่) เราคาดว่าโรงไฟฟ้าจะฟื้นตัวเป็น 100 ลบ.จาก 84 ลบ.ใน 1Q22 แต่จะลดลงจาก 240 ลบ.ใน 4Q22 เพราะทำไร้อัตราแลกเปลี่ยนลดลง กำไร 1Q จะคิดเป็น 20% ของ FY23F ของเรา บริษัทจะประกาศผลการดำเนินงานวันที่ 15 พ.ค.

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btm)	5,097	6,502	8,571	14,803	14,719
Revenue growth	(%)	21.3	27.6	31.8	72.7	(0.6)
EBITDA	(Btm)	2,980	4,376	4,312	6,420	5,876
EBITDA growth	(%)	26.0	46.8	(1.5)	48.9	(8.5)
Profit, core	(Btm)	1,212	2,265	2,224	3,316	3,060
Profit growth, core	(%)	6.3	86.9	(1.8)	49.1	(7.7)
Profit, reported	(Btm)	1,402	2,341	2,224	3,316	3,060
Profit growth, reported	(%)	27.1	67.0	(5.0)	49.1	(7.7)
EPS, core	(Bt)	1.05	1.97	1.93	2.88	2.66
EPS growth, core	(%)	6.3	86.9	(1.8)	49.1	(7.7)
DPS	(Bt)	0.40	0.60	0.60	0.89	0.82
P/E, core	(x)	19.9	10.7	10.9	7.3	7.9
P/BV, core	(x)	1.4	1.2	1.2	1.0	0.9
ROE	(%)	6.9	10.1	8.8	12.2	10.3
Dividend yield	(%)	1.9	2.9	2.9	4.3	3.9

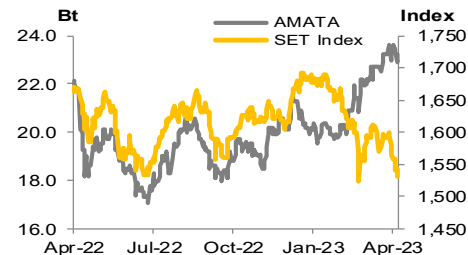
Source: Krungsri Securities

BUY

Target price Bt28.00 (+20.2%) Price Bt23.30

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	23.8/ 17.1
Market cap	(Btm/ USDm)	26,795/ 785
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	185.2/ 5.4
Free float	(%)	66.4
Issued shares	(m shares)	1,150

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	9.4	2.6	17.7	8.0
Total return vs SET	(%)	17.3	7.5	26.3	16.2

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	14	1	1
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	28.00	26.34	6.3
2023F net profit	(Btm)	2,224	1,810	22.9
2024F net profit	(Btm)	3,316	2,172	52.7

Earnings revision

	Unit	2023F	2024F
Bloomberg			
1M	(%)	0.00	0.30
3M	(%)	3.25	1.24
ytd	(%)	3.25	1.61
Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

หุ้นน่าติดตามประจำสัปดาห์ :

BANGKOK CHAIN HOSPITAL (BCH): คาดกำไรใน 1Q จะเพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 39% qoq

เราคาดกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 39% qoq เป็น 376 ลบ.ใน 1Q23F เนื่องจากไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษ เราเชื่อว่ามิถุนายนหลายประการจากเป้ารายได้ของบริษัท 1.3 หมื่นลบ.ในปีนี้ได้แก่ รายได้เพิ่มขึ้นจากผู้ป่วยต่างชาติ (จีน, ซาอุดี อาระเบีย และลิเบีย), การตรวจสอบคุณภาพให้กับหน่วยงานหลายแห่ง และการควบรวมกิจการ BCH ประกาศจ่ายปันผลงวดท้าย 0.40 บาทต่อหุ้น (อัตราผลตอบแทน 1.8%) กำหนดขึ้น XD วันที่ 9 พ.ค. ซึ่งจะสนับสนุนราคาหุ้นในระยะสั้น เรายังคงคำแนะนำซื้อ

คาดกำไรสุทธิใน 1Q23 เติบโต 39% qoq แต่ลดลง 81% yoy เป็น 376 ลบ.: เราคาดกำไรสุทธิจะลดลง 81% yoy เพราะรายได้จากโควิดลดลงอย่างมาก แต่จะเพิ่มขึ้น 39% qoq เพราะ i) ไม่มีปรับลดรายได้โควิด 43 ลบ. ii) ไม่มีการตั้งสำรอง 72 ลบ.สำหรับลูกหนี้ และ iii) มีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนลดลง (15 ลบ.ใน 1Q23F จาก 60 ลบ.ใน 4Q22) ซึ่งจะช่วยให้กำไรสุทธิใน 1Q คิดเป็น 17% ของประมาณการปี FY23F ของเรา บริษัทจะประกาศผลการดำเนินงานวันที่ 11 พ.ค.

รายได้จะลดลง : เราคาดรายได้จะลดลง 6% qoq เป็น 2.7 พันลบ.ใน 1Q23F เนื่องจากโรคระบาดประจำฤดูลดลง ส่งผลให้รายได้ผู้ป่วยที่ไม่เกี่ยวกับโควิด และผู้ป่วยประกันสังคมลดลง จำนวนผู้ลงทะเบียนใหม่ของผู้ประกันสังคมเพิ่มขึ้นไม่มากนักใน 1Q23 เพราะมีแคมเปญไปแล้วใน 4Q22 ซึ่งทำให้จำนวนผู้ลงทะเบียนของผู้ประกันสังคมเพิ่มขึ้น 7,553 รายเป็น 1.01 ล้านราย เราคาดรายได้จากโควิดจะน้อยมากใน 1Q23 ลดลงจาก 43 ลบ.ใน 4Q22 และคาดรายได้ผู้ป่วยต่างชาติจะทรงตัว ผู้ป่วยจากซาอุดีอาระเบีย ลิเบีย และจีนเพิ่งเริ่มเข้ามาใช้บริการ และรายได้ยังไม่มากนัก

มิถุนายนจากเป้ารายได้ปีนี้ของบริษัทที่ 1.3 หมื่นลบ.: เราเชื่อว่า BCH จะสามารถทำรายได้ปีนี้ได้ตามประมาณการของเราที่ 1.45 หมื่นลบ. สนับสนุนจาก i) รายได้จากผู้ป่วยชาวจีน โดยในเดือนมี.ค. BCH ได้เซ็น MOU กับ Lavidia Advanced Fertility and Genetics Center ซึ่งจะส่งต่อลูกค้าชาวจีนมาให้ WMC โดยจะเน้นบริการ IVF และ anti-aging โดย BCH ตั้งเป้ารายได้จากผู้ป่วยต่างชาติ 1.5-2.0 พันลบ.ในปี ii) บริการตรวจสอบคุณภาพลูกจ้างของสภาอุตสาหกรรม, สำนักงานประกันสังคม, นิกมวที่สนามมวยลุมพินี, การไฟฟ้า, กรมตำรวจ และการประปา iii) เปิดศูนย์โรคเฉพาะทางเพิ่มขึ้นในรพ.ที่เป็ดดำเนินการอยู่ iv) ผู้ป่วยเงินสดจะมากขึ้นหลังอภทเรดพ.ถาวรเวชปทุมธานีเป็นรพ.เกษมราษฎร์ และปรับปรุงรพ.เกษมราษฎร์ประชาชื่น และบางแค v) อาจจะมีการควบรวมกิจการภายใน 3Q23 (งบลงทุน <1 พันลบ. และจำนวนเตียง 180-200 เตียง)

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btm)	21,405	18,869	14,653	15,763	16,830
Revenue growth	(%)	139.8	(11.8)	(22.3)	7.6	6.8
EBITDA	(Btm)	10,464	5,569	4,150	4,484	4,805
EBITDA growth	(%)	299.5	(46.8)	(25.5)	8.0	7.1
Profit, core	(Btm)	6,914	3,382	2,268	2,479	2,681
Profit growth, core	(%)	462.4	(51.1)	(32.9)	9.3	8.2
Profit, reported	(Btm)	6,846	3,039	2,268	2,479	2,681
Profit growth, reported	(%)	456.9	(55.6)	(25.4)	9.3	8.2
EPS, core	(Bt)	2.77	1.36	0.91	0.99	1.08
EPS growth, core	(%)	462.4	(51.1)	(32.9)	9.3	8.2
DPS	(Bt)	1.20	0.80	0.54	0.59	0.63
P/E, core	(x)	7.8	16.0	23.9	21.8	20.2
P/BV, core	(x)	4.2	4.3	4.0	3.8	3.5
ROE	(%)	62.4	21.9	16.2	16.6	16.7
Dividend yield	(%)	5.5	3.7	2.5	2.7	2.9

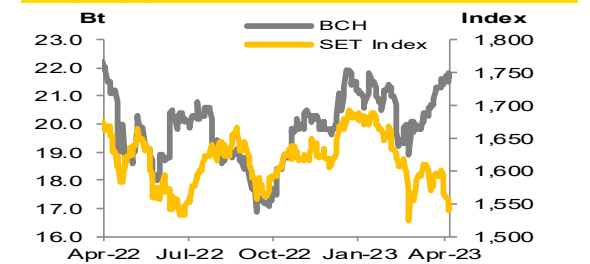
Source: Krungsri Securities

BUY

Target price Bt26.50 (+22.1%) Price Bt21.70

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	22.2/ 16.8
Market cap	(Btm/ USDm)	54,114/ 1,585
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	193.6/ 5.6
Free float	(%)	47.6
Issued shares	(m shares)	2,494

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	5.9	6.9	3.8	6.3
Total return vs SET	(%)	13.8	11.7	12.4	14.5

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	13	7	0
Target price	(Bt)	26.50	24.02	10.3
2023F net profit	(Btm)	2,268	1,896	19.6
2024F net profit	(Btm)	2,479	2,113	17.3

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2023F	2024F
1M	(%)	1.74	1.46
3M	(%)	0.08	0.21
ytd	(%)	0.08	0.21
Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

หุ้นน่าติดตามประจำสัปดาห์ :

SCB X (SCB): ผลประกอบการแข็งแกร่ง

กำไรของ SCB เพิ่มขึ้นแรงทั้ง qoq และ yoy แต่ยังคงต่ำกว่าที่เราคาดไว้เพราะ ECL เพิ่มขึ้นใน 1Q23 เนื่องจากการตั้งสำรองเพื่อสำหรับการปล่อยสินเชื่อให้กับลูกค้าบริษัทรายใหญ่แห่งหนึ่งและผลกระทบจากการโอนธุรกิจของ CardX ซึ่งเป็นรายการที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว เราคาดว่ากำไรใน 2Q23 เพิ่มขึ้นต่อทั้ง qoq และ yoy เนื่องจาก ECL กลับมาอยู่ระดับปกติ และ NIM เพิ่มขึ้นจากการขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย เราคงคำแนะนำซื้อ SCB ประเมินราคาเป้าหมายที่ 160 บาท

ECL เพิ่มขึ้นจากลูกค้าบริษัทรายใหญ่แห่งหนึ่งและการโอนธุรกิจของ CardX : กำไรสุทธิของ SCB ใน 1Q23 อยู่ที่ 1.1 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 54% qoq และ 10% yoy กำไรใน 1Q23 คิดเป็น 22% ของประมาณการกำไร FY23 ของเรา ทั้งนี้ กำไรที่ต่ำกว่าประมาณการเป็นเพราะ ECL สูงกว่าคาด ถึงแม้ว่าสัดส่วน NPL โดยรวมจะทรงตัว แต่ ECL เพิ่มขึ้นทั้ง qoq และ yoy เป็น 9.9 พันลบ. คิดเป็น credit cost ที่ 166bps เพิ่มขึ้นจาก 151bps ใน 1Q22 และ 120bps ใน 4Q22 ซึ่งสาเหตุสำคัญมาจากการตั้งสำรองเพื่อสำหรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นของบริษัทลูกค้ารายใหญ่แห่งหนึ่ง และผลกระทบจากการโอนธุรกิจของ CardX ซึ่งเป็นรายการที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว ทั้งนี้ หากไม่รวมรายการดังกล่าว Credit cost จะอยู่ที่ประมาณ 150bps อย่างไรก็ตาม credit cost น่าจะขยับกลับเข้ามาในแนวโน้มปกติได้ใน 2H23

NIM น่าจะเร่งตัวขึ้นตั้งแต่ Q2 และอัตราดอกเบี้ยนโยบายอาจขึ้นไปจนถึง 2.5% : ถึงแม้ว่ากำไรจากการดำเนินงานของธุรกิจหลักจะเป็นไปตามประมาณการของเรา แต่นับเป็นเพราะ NII ที่ต่ำกว่าคาดถูกชดเชยด้วยสัดส่วน C/I ที่ดีกว่าที่ประเมินไว้ โดย NII ลดลง 1% qoq แทนที่จะเพิ่มขึ้นได้ qoq อย่างที่เราคาดไว้ เพราะ NJM ลดลง ทั้งนี้ NIM ถือเป็นตัวจักรสำคัญที่ขับเคลื่อนการเติบโต yoy แต่เราหวังว่า NIM จะช่วยขับเคลื่อนโมเมนตัม qoq ด้วย อย่างไรก็ตาม NIM ของ SCB ใน 1Q23 อยู่ที่ 3.46% ลดลงจาก 3.54% ใน 4Q22 ซึ่งนอกจากการที่ค่าธรรมเนียม FIDF กลับสู่ระดับปกติแล้ว ผู้บริหารยังบอกว่า NIM ถูกกดจากการดับทกการกู้ยืมระยะสั้นจากภายนอกที่สูงด้วย ทั้งนี้ SCB ยังคงเป้าหมายแบบเปิดสำหรับ NIM ปี FY23 เอาไว้ที่ >3.5% โดยคาดว่า NIM จะเร่งตัวขึ้นตั้งแต่ Q2 เป็นต้นไป โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อ SCB ประเมินว่า รมท. จะขึ้นดอกเบี้ยนโยบายเป็น 2% ในการประชุมเดือนพ.ค. และอัตราดอกเบี้ยนโยบายสูงสุดสำหรับวัฏจักรรอบนี้จะขึ้นไปจนถึง 2.5% ภายใน 1H24 ในกรณีฐาน หรือภายใน 2H23 ในกรณีที่ดีที่สุดใน

กำไรมีแนวโน้มเติบโตแข็งแกร่ง ในขณะที่ราคาหุ้นยังมี upside อีกมาก : เมื่อมองต่อไปข้างหน้า เราคาดว่ากำไรของ SCB จะดีขึ้นทั้ง qoq และ yoy ใน 2Q23 เนื่องจาก ECL กลับสู่ระดับปกติหลังจากที่ทำการโอนธุรกิจของ CardX เสริมสินเชื่อ และ NIM จะเพิ่มขึ้นหลังจากผลกระทบของการกู้ยืมระยะสั้น และการขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย เรายังคงคำแนะนำซื้อ SCB โดยประเมินราคาเป้าหมายที่ 160 บาท อิงจาก PB ที่ 1.1x เนื่องจากราคาหุ้นยังมี upside ในขณะที่อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลก็สูง และกำไรยังมีแนวโน้มเติบโตแข็งแกร่งอีกด้วย โดยเราคาดว่ากำไรของ SCB จะโตแรงจากการขยายตัวของพอร์ตสินเชื่อ และ NIM ที่ปรับตัวดีขึ้นหลังจากที่มีการปรับขึ้นดอกเบี้ย M-rate อีกทั้ง credit cost ลดลงหลังมีส่วนรองรับหนี้เสียสูงแล้ว

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Net interest income	(Btm)	95,171	107,865	128,095	133,965	140,628
Net interest income growth	(%)	(1.8)	13.3	18.8	4.6	5.0
Non-interest income	(Btm)	55,171	46,555	49,500	52,060	55,400
Non-interest income growth	(%)	15.3	(15.6)	6.3	5.2	6.4
PPOP	(Btm)	86,795	84,547	97,509	103,341	110,480
PPOP growth	(%)	7.9	(2.6)	15.3	6.0	6.9
Profit, reported	(Btm)	35,599	37,546	51,224	54,558	58,879
Profit growth, reported	(%)	30.8	5.5	36.4	6.5	7.9
EPS	(Bt)	10.5	11.2	15.2	16.2	17.5
EPS growth	(%)	30.8	6.5	36.4	6.5	7.9
DPS	(Bt)	4.1	6.7	7.0	7.5	8.0
P/E	(x)	12.1	9.6	6.8	6.4	5.9
P/BV	(x)	1.0	0.8	0.7	0.7	0.6
ROA	(%)	1.1	1.1	1.4	1.4	1.5
ROE	(%)	8.0	8.0	10.4	10.4	10.6

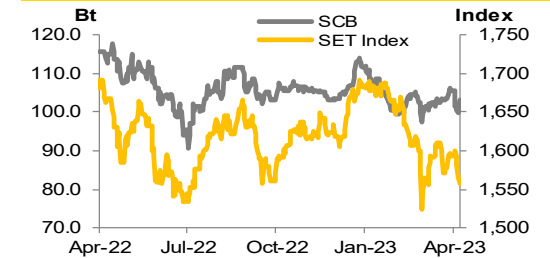
Source: Krungsri Securities

BUY

Target price Bt160.00 (+54.6%) Price Bt103.50

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	119.0/ 89.8
Market cap	(Btm/ USDm)	348,496/ 10,207
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	1,416.7/ 41.4
Free float	(%)	73.8
Issued shares	(m shares)	3,367

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	1.7	6.2	0.3	(1.8)
Total return vs SET	(%)	9.6	11.0	8.9	6.4

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	22	4	1
Target price	(Bt)	160.00	129.43	23.6
2023F net profit	(Btm)	51,239	43,080	18.9
2024F net profit	(Btm)	54,603	48,155	13.4

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2023F	2024F
1M	(%)	(2.54)	0.29
3M	(%)	(2.84)	0.02
ytd	(%)	(2.27)	(0.22)
Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

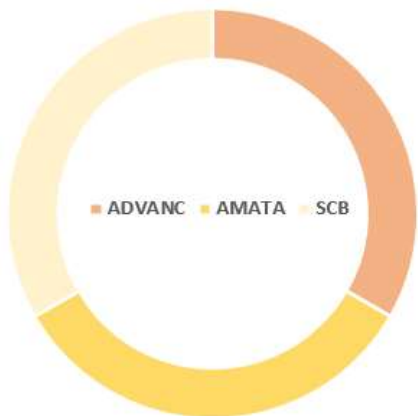
พอร์ตหุ้นประจำสัปดาห์

พอร์ตจำลองสัปดาห์ที่ผ่านมา CK CPALL และ SCB ให้ผลตอบแทน +1.11% ชนะตลาดที่ให้ผลตอบแทน -1.88% โดยมี CPALL ให้ผลตอบแทนมากที่สุด +2.37% ตามด้วย SCB และ CK ให้ผลตอบแทน +0.49% และ +0.48% ตามลำดับ

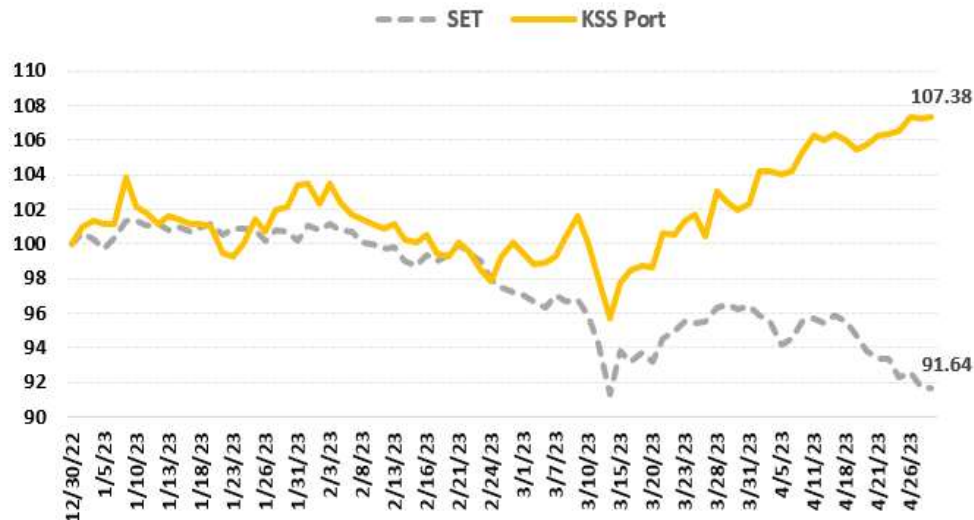
พอร์ตจำลองรวมเดือน เม.ย. (MTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +5.03% ชนะตลาดที่ให้ผลตอบแทน -4.97%

พอร์ตจำลองรวมทั้งปี 2023 (YTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +7.38% ชนะตลาดที่ให้ผลตอบแทน -8.36%

พอร์ตการลงทุนในสัปดาห์นี้เราปรับหุ้นที่เคยแนะนำในสัปดาห์ที่ผ่านมา CK และ CPALL ออก และแทนด้วยหุ้น Top Pick ชุดใหม่ คือ ADVANC และ AMATA ส่วน SCB คงไว้ในพอร์ตตามเดิม

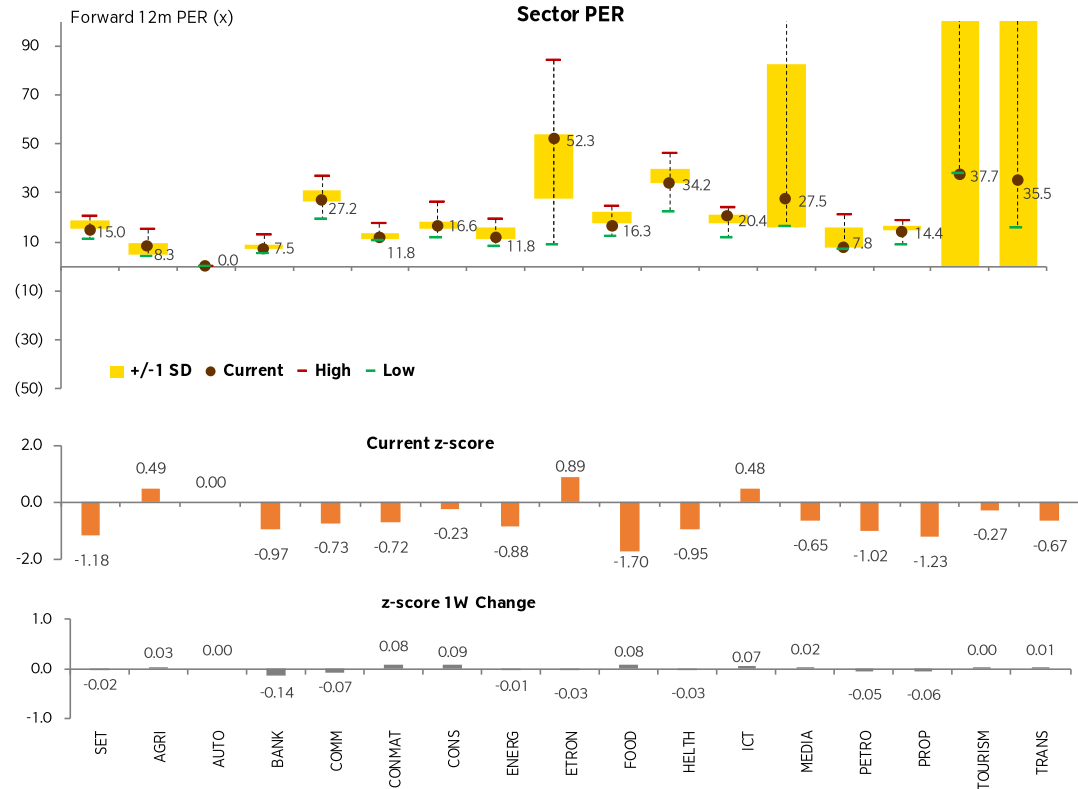


2023 Portfolio Performance



Performance	Weekly (%)	MTD (%)	YTD (%)
SET Index	-1.88%	-4.97%	-8.36%
Krungsri Portfolio	+1.11%	+5.03%	+7.38%

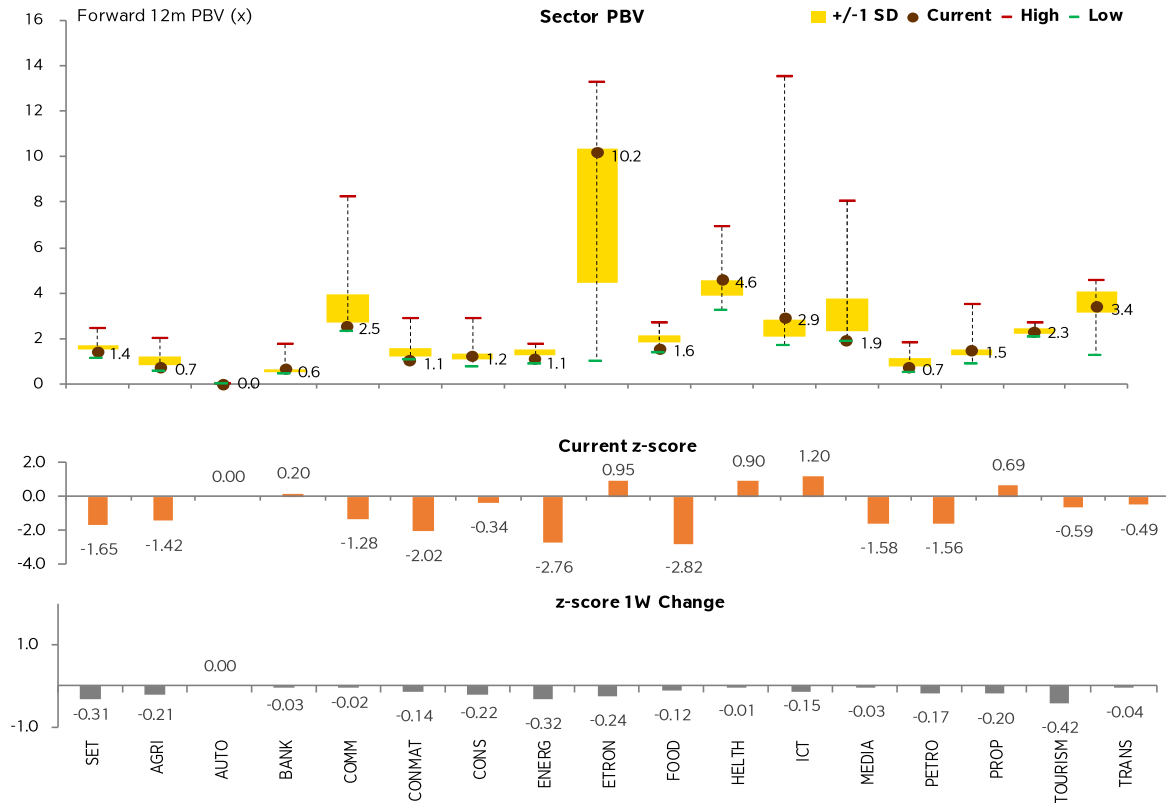
มูลค่า PER รายอุตสาหกรรม



หมายเหตุ: มูลค่า EPS ล่วงหน้า 12 เดือน ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี จำนวนโดยวิธีค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 ปี

Source: Bloomberg

มูลค่า PBV รายอุตสาหกรรม

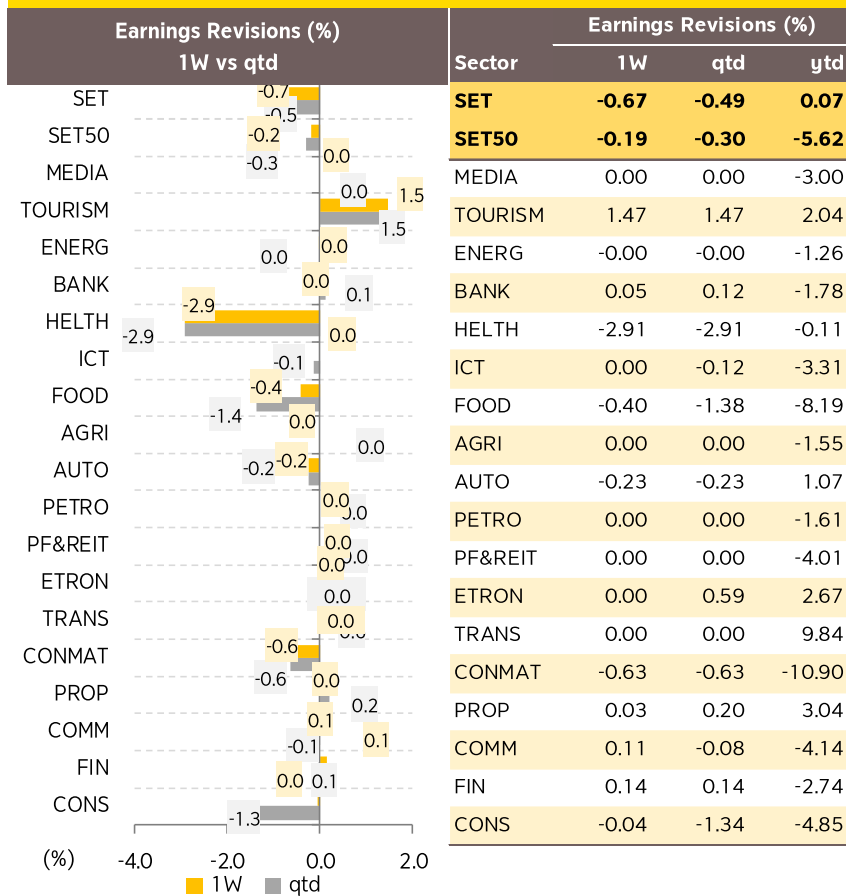


หมายเหตุ: มูลค่า BPS ล่วงหน้า 12 เดือน ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี คำนวณโดยวิธีค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 ปี

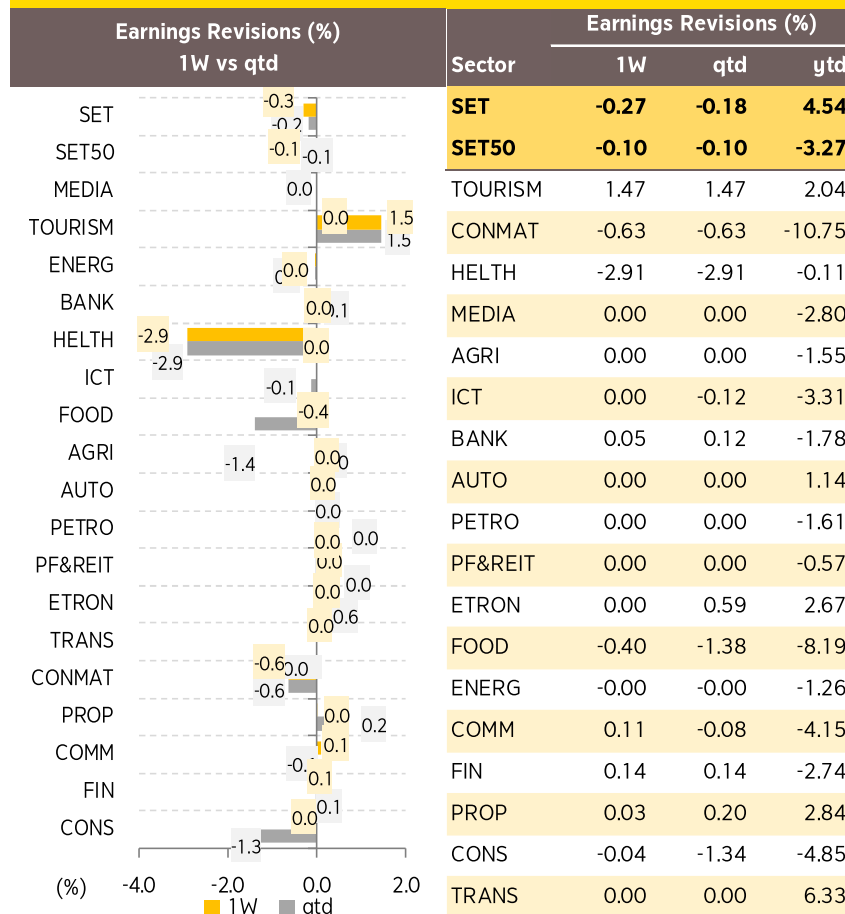
Source: Bloomberg

การปรับคาดการณ์กำไรรายอุตสาหกรรม

2023F



2024F



Source: Bloomberg

Authors

Investment Strategy

Artit Jansawang

Retail Investment Strategy
+662 659 7000 ext. 5005
Artit.Jansawang@krungsrisecurities.com

Chaiyot Jiwangkul

Technical Strategy
+662 659 7000 ext. 5006
Chaiyot.Jiwangkul@krungsrisecurities.com

Research Support

Yuphawane Laotrakunchai

Database
+662 659 7000 ext. 5002
Yuphawane.Laotrakunchai@krungsrisecurities.com

Thanatchaporn Tipkarnjanakoon

Database
+662 659 7000 ext. 5015
Thanatchaporn.Tipkarnjanakoon@krungsrisecurities.com

Disclaimer: This publication constitutes information disclosed to the public and believed to be reliable but its accuracy and completeness are not guaranteed. All opinions, suggestions, or projections are for informational purposes only and shall not be construed as an inducement for the sale or purchase of securities. Amendments to this publication may be made without prior notice. Investors are urged to exercise caution in making a decision to invest in any securities.