

- กลับมามีมุมมองเป็นกลางถึงบวกให้กรอบ SET Index สัปดาห์นี้ ที่ 1,490 -1,540 จุด
- โหมเมนต์การลงทุนและปัจจัยแวดล้อมยังดีโดยเฉพาะปัจจัยจากต่างประเทศ
- กลยุทธ์เน้นปัจจัยพื้นฐาน เลือกกลุ่มที่ผลประกอบการ 2Q23 ดี มีปันผลจ่ายครึ่งปีและมีปัจจัยเฉพาะตัว
- Top pick ประจำสัปดาห์: ADVANC CBG และ SCB



Weekly Wizard

ประจำวันที่ 3 - 7 ก.ค. 2566

มุมมองการลงทุนสัปดาห์นี้ :

กลยุทธ์ประจำสัปดาห์:

เรามีมุมมองเป็นกลางถึงบวกต่อภาพการลงทุนในสัปดาห์นี้ คาด SET Index จะเคลื่อนไหวในกรอบ 1,490 - 1,540 จุด โมเมนตัมและปัจจัยแวดล้อมเป็นบวกโดยเฉพาะปัจจัยจากต่างประเทศ โดยเฉพาะจากฝั่งสหรัฐที่รายงานดัชนี PCE Price Index ซึ่งเฟดใช้เป็นตัวแทนเงินเพื่อปรับตัวลงมากกว่าที่ตลาดคาดทำให้แรงกดดันด้านเงินเฟ้อลดลง ส่วนปัจจัยภายในยังต้องติดตามสถานการณ์ทางการเมืองของบ้านเราซึ่งสัปดาห์นี้จะทราบความชัดเจนถึงทิศทางการเมืองในระยะถัดไปเนื่องจากจะมีการเลือกประธานสภาผู้แทนราษฎรในวันอังคารที่ 4 ก.ค. นี้ ส่วนปัจจัยที่ต้องติดตาม ส่วนใหญ่เป็นตัวเลข ศก. อาทิ วันจันทร์ กลุ่มประเทศ ศก. หลักรายงานดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน มิ.ย., วันพุธไทยรายงานตัวเลขอัตราเงินเฟ้อเดือน มิ.ย., วันพฤหัสบดีเปิดเผยรายงานการประชุม(FED Minutes) และวันศุกร์สหรัฐรายงานตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตร (Nonfarm Payrolls) และอัตราการว่างงานเดือน มิ.ย. ส่วนกลยุทธ์การลงทุนสัปดาห์นี้ยังเน้นที่ปัจจัยพื้นฐาน อิงทิศทางผลกำไร 2Q23 ที่ออกมาดีเช่นกลุ่มธนาคาร หรือกลุ่มที่มีเงินปันผลจ่ายครึ่งปี อาทิ กลุ่ม สื่อสารและอสังหาฯ ส่วนกลุ่มอื่นๆ ยังเน้นหุ้นที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัว อาทิ กลุ่มเครื่องดีเอ็ม หรือกลุ่มไฟแนนซ์จากเงินเฟ้อและดอกเบี้ยที่เริ่มลดลง โดยมี Top Pick สัปดาห์นี้คือ คือ ADVANC CBG และ SCB

ปัจจัยสำคัญและปัจจัยที่ต้องติดตาม

- **ทิศทางทางการเมืองขึ้นอยู่กับผลเลือกประธานสภา ในวันอังคารนี้:** เป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่มีผลต่อทิศทางการลงทุนในตลาดหุ้นบ้านเราเป็นอย่างมาก ซึ่งอังคารนี้จะเป็นที่รับรู้กันว่าทิศทางทางการเมืองต่อจากนี้จะไปทางไหน ซึ่งจะมีผลต่อหุ้นที่เกี่ยวข้องโดยตรง โดยเฉพาะกลุ่มโรงไฟฟ้า, และ กลุ่มทุนธุรกิจต่างๆ
- **จับตาตัวเลขอัตราเงินเฟ้อของบ้านเรามีโอกาสลดลงอีก:** โดยเฉพาะอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มลดลงจนถึงขั้นติดลบ จากผลของฐานสูงในปีที่ผ่านมา และการชะลอตัวของราคาพลังงาน การลดลงของเงินเฟ้อจะทำให้แบงก์ชาติไม่ต้องเร่งขึ้นดอกเบี้ย ปัจจัยนี้จะหนุนให้กระแสถึงกำไรหุ้นกลุ่มไฟแนนซ์กลับมาอีกครั้งจากความหวังดอกเบี้ยขาขึ้นใกล้สิ้นสุด
- **Nonfarm payrolls ของสหรัฐ บ่งชี้ความแข็งแกร่งของตลาดแรงงาน:** สหรัฐจะประกาศตัวเลขดังกล่าวในศุกร์ที่ 7 ก.ค. นี้เป็นอีกดัชนีชี้วัดว่าเฟดจะเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยหรือไม่ เบื้องต้น Consensus คาด Nonfarm payrolls เดือน มิ.ย. จะเพิ่มขึ้น 2.25 แสนตำแหน่งต่ำกว่าเดือน พ.ค. ที่ 3.39 แสนตำแหน่ง ส่วนอัตราว่างงานคาดทรงตัวที่ 3.7% คล้ายกับเดือน พ.ค.

หุ้นแนะนำประจำสัปดาห์

- **ADVANC (ปิด 214 ชื่อ/เป้า 250 บาท)** การแข่งขันในธุรกิจลดลงช่วยหนุนให้ ARPU และกำไรสุทธิของ ADVANC เพิ่มขึ้นต่อเนื่องใน 2Q23 นอกจากนี้ ADVANC ยังมีเงินปันผลจ่ายครึ่งปีให้ Dividend yield ประมาณ 1.6-2%
- **CBG (ปิด 65.50 ชื่อ/เป้า 82 บาท)** ระยะสั้นมี Sentiment บวกจากราคาอะลูมิเนียมและน้ำตาลลดลง ส่วนงบ 2Q23 คาดมีกำไรสุทธิ 419 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 59%qoq จากยอดขายที่ฟื้นตัวในทุกกลุ่มธุรกิจ และ มาร์จิ้นดีขึ้นจากต้นทุนวัตถุดิบลดลง
- **SCB (ปิด 106.50 ชื่อ/เป้า Bloomberg Consensus 130 บาท)** คาดกำไรสุทธิ 2Q23 ยังเติบโตอย่างแข็งแกร่งตามยอดสินเชื่อที่ขยายตัวดีขณะที่ NIM ปรับขึ้นในทิศทางเดียวกับอัตราดอกเบี้ยนโยบายของแบงก์ชาติ โดย SCB มีสัดส่วนเงินฝากที่เป็น CASA สูงจึงได้ประโยชน์โดยตรงในเวลาที่ดอกเบี้ยเป็นขาขึ้น

ภาวะการลงทุนสัปดาห์ที่ผ่านมา:

ตลาดหุ้นโลก

สหรัฐฯ : ดาวโจนส์ +2.02% ตัวเลข ศก. ดี, เงินเฟ้อลง

- ดัชนีตลาดหุ้นดาวโจนส์ปรับตัวขึ้น 2.02% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา แม้ดัชนีสัปดาห์จะถูกกดดันจากการกล่าวสุนทรพจน์ของประธานเฟดซึ่งย้ำว่าจะเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยแต่ปลายสัปดาห์ได้แรงหนุนจากตัวเลข ศก. ที่ออกมาดีเกินคาดในหลายกิจกรรม และ อัตราเงินเฟ้อลดลงต่อเนื่อง
- Headline PCE เดือน พ.ค. ของสหรัฐลดลงสู่ระดับ 3.8% จาก 4.3% และต่ำกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 3.9-4.1% ส่วน Core PCE ลดลงสู่ระดับ 4.6% จาก 4.7% ในเดือน มิ.ย.
- GDP 1Q23 (Final) ขยายตัว 2% สูงกว่า Consensus คาดไว้ที่ 1.4% และสูงกว่าตัวเลขประมาณการครั้งที่ 1 และครั้งที่ 2 ที่ระดับ 1.1% และ 1.3% ตามลำดับ, 23 แบงก์ใหญ่ในสหรัฐผ่านการทดสอบ Stress test ทั้งหมด

ยุโรป : +1.94% ปรับขึ้นตามสหรัฐ และ มีความหวังบวกหลังเงินเฟ้อเริ่มลดลง

- ดัชนีตลาดหุ้นยุโรป Euro Stoxx600 เพิ่มขึ้น 1.94%wow ปรับขึ้นในทิศทางเดียวกับตลาดหุ้นสหรัฐ คลายกังวล ศก. ถดถอยหลังจากตัวเลข ศก. ของสหรัฐออกมาดี อีกทั้งตลาดตอบรับเชิงบวกจากทิศทางเงินเฟ้อของยูโรโซนที่ทยอยลดลง
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปของกลุ่มยูโรโซนในเดือน มิ.ย. (ตัวเลขเบื้องต้น) ลดลงสู่ระดับ 5.5% จาก 6.1% ในเดือน พ.ค. ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานแม้จะปรับตัวขึ้นสู่ระดับ 5.4% จาก 5.3% แต่น้อยกว่าที่ Consensus คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 5.5%
- นักลงทุนยังคงคาดหวังจีนจะออกมาตรการกระตุ้น ศก. เพิ่มเติมหลังจากที่หลายกิจกรรม ศก. ยังมีสัญญาณชะลอตัว

ตลาดหุ้นไทย

SET: ต้นสัปดาห์กังวลดอกเบียฯขึ้นปลายสัปดาห์คลายกังวลประเด็นการเมือง

- สัปดาห์ที่ผ่านมา SET Index ลดลง 2.42 จุด (-0.16%) ปิดที่ระดับ 1,503 จุด มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย 4.66 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 15.4%wow นักลงทุนต่างชาติยังขายสุทธิอีก 1,148 ล้านบาท
- ต้นสัปดาห์ดัชนีผันผวนในทิศทางลงจากปัจจัยลบเฉพาะของหลายกลุ่มธุรกิจ อาทิ กลุ่มไฟแนนซ์ กลุ่มโรงไฟฟ้า และกลุ่มเครื่องดื่มน้ำ และกังวลทิศทางดอกเบี้ยขาขึ้นหลังประธานเฟดย้ำเฟดจะเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยเพื่อกดเงินเฟ้อ อย่างไรก็ตามปลายสัปดาห์ดัชนีมี Technical Rebound นักลงทุนมีความหวังเชิงบวกจากภาพการเมืองที่ชัดเจนขึ้น ตัวเลข ศก. ของสหรัฐไม่ได้แย่งเงินเกินไปทำให้ความกังวลต่อภาวะ ศก. ถดถอยเริ่มลดลง
- หุ้นกลุ่มท่องเที่ยว Outperform ตลาดมากที่สุด โดยมีแรงหนุนสำคัญจากตัวเลขนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้นโดยเฉพาะนักท่องเที่ยวจากจีนที่เร่งตัวขึ้นทำสถิติสูงสุดในรอบ 8 สัปดาห์
- กลุ่มสื่อสารเป็นหุ้น Big cap ที่ให้ผลตอบแทนเด่นสุดในสัปดาห์ที่ผ่านมาเนื่องจากเป็นหุ้น Defensive ที่นักลงทุนไว้สำหรับพักเงินในภาวะที่ตลาดผันผวนประกอบด้วยปลายสัปดาห์หุ้น TRUE พื้นตัวแรงตอบรับภาคการเมืองที่มีความชัดเจนมากขึ้น
- กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์เป็นกลุ่มที่มีผลตอบแทน Underperform ตลาดมากที่สุดจากแรงเทขายหุ้น DELTA ซึ่งเป็นผลกระทบโดยตรงหลังจากที่ DELTA ถูก ตลก. กำหนดให้ซื้อขายด้วยบัญชี Cash balance

กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ

ธนาคาร (Bank)

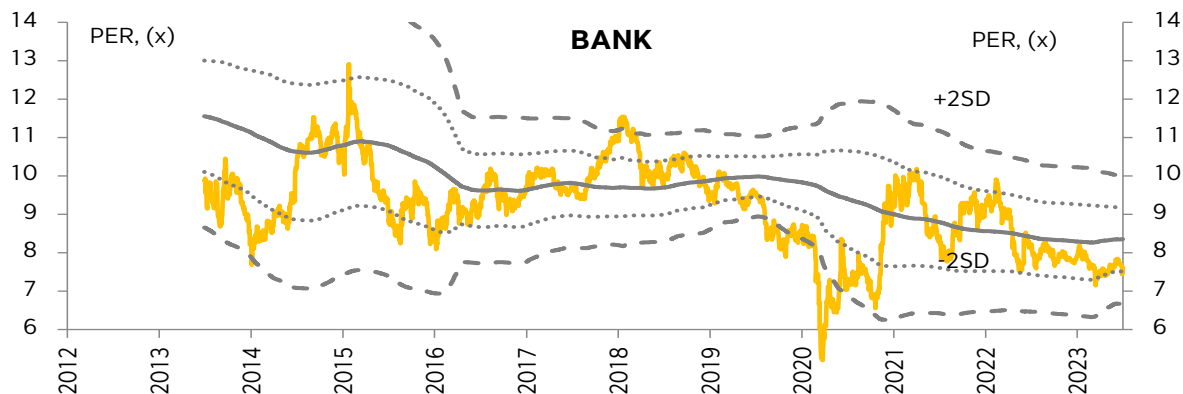
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มธนาคารลดลง 0.7% ในสัปดาห์ที่ผ่านมาคาดเป็นการขายปรับพอร์ตของกลุ่มนักลงทุนสถาบันซึ่งก่อนหน้านี้มี Position ในกลุ่มธนาคารค่อนข้างมาก จึงต้องลดสัดส่วนการลงทุนเพื่อให้เป็นไปตามนโยบายการลงทุนก่อนปิดไตรมาส

มุมมองในสัปดาห์หน้า

กลุ่มธนาคารจะยังน่าสนใจ เนื่องจากเป็นช่วง Preview งบ 2Q23 โดยกลุ่มธนาคารจะเป็นกลุ่มแรกที่ตลาดจะเข้า Preview และประกาศงบก่อน Sector อื่นๆ เบื้องต้นคาดการณ์กำไรสุทธิของกลุ่มยังแข็งแกร่งจากสินเชื่อที่ขยายตัว และ NIM ที่เพิ่มขึ้นโดยมอง 4 แบงก์ใหญ่เด่นสุดหาก Fund flow ไหลเข้ากลุ่มธนาคารจะเป็นเป้าหมายแรกๆ ที่จะถูกเข้าซื้อ

BANK	Current z-score						-0.89	Change (%w/w)	
								BANK	
								-1.2%	
							Top Contributors		
Year	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F	BBL	-2.1%	
EPS	38.0	43.7	43.9	48.8	53.3	58.2	SCB	-1.4%	
EPS growth (%)		14.9%	0.5%	11.2%	9.3%	9.1%			



สื่อสาร (ICT)

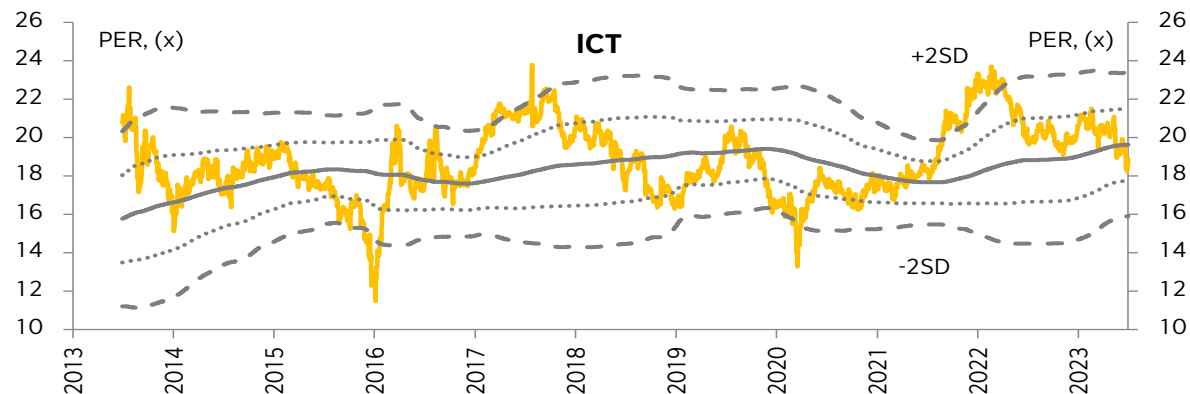
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มสื่อสารเป็นหุ้น Big Cap ที่ปรับตัวขึ้นและชะลอตัวในสัปดาห์ที่ผ่านมา จากการเลือกให้เป็นกลุ่มพักเงินในภาวะที่ตลาดผันผวน ประกอบกับ TRUE มีประเด็นบวกจากกระแสการเมืองทำให้หุ้นที่เคยถูกมองว่าจะได้รับผลกระทบกับมาฟื้นตัว

มุมมองในสัปดาห์หน้า

เรามองหุ้นกลุ่มสื่อสารยังน่าสนใจ โดยให้น้ำหนักที่ปัจจัยพื้นฐานเป็นหลัก โดย ADVANC INTUCH เป็นหุ้นที่จ่ายปันผลสม่ำเสมอ และมีปันผลจ่ายในครึ่งปีแรกหากดูสถิติในอดีต ADVANC และ INTUCH มักให้ผลตอบแทนชะลอตัวในช่วงเวลาดังกล่าว ส่วน TRUE ยังเก็งกำไรได้ตามกระแสการเมือง

ICT	Current z-score						-0.40	Change (%w/w)	
								ICT	
								-1.3%	
							Top Contributors		
Year	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F	DIF	-7.5%	
EPS	7.3	5.1	4.8	7.6	8.7	9.3	ADVANC	-0.9%	
EPS growth (%)		-30.2%	-5.3%	57.0%	14.6%	7.2%			



เหตุการณ์สำคัญในรอบสัปดาห์

- มูลค่าส่งออกไทยเดือน พ.ค. ไม่ได้แอ่อย่างกัังวลหดตัวเพียง 4.6%yoy ดีกว่า Consensus คาดว่าจะหดตัว 8%yoy ตั้ดรายการที่เกัียวข้องกับน้ำมันและทองคำออกจะหดตัวเพียง 1.4%yoy ส่วนนำเข้าหดตัว 3.4%yoy น้อยกว่า Consensus คาดหดตัว 9.9%yoy ดุลการค้าขาดดุลเพิ่มขึ้นเป็น 1,849 ล้านเหรียญ จากที่ขาดดุล 1,470 ล้านเหรียญในเดือน เม.ย
- กองเศรษฐกิจการท่องเกี่ยวฯ รายงานจำนวนนั้กท่องเกี่ยวชาวต่างชาติรายสัปดาห์ (19-25 มิ.ย.) เพิ่มขึ้นแตะระดับ 523,794 คน เพิ่มขึ้น 6.94%wow จากการเร่งตัวขึ้นของนั้กท่องเกี่ยวจีนซึ่งสัปดาห์ที่ผ่านมาพุ่งแตะระดับ 85,065 คน เพิ่มขึ้น 15.3%wow ทำสถิติสูงที่สุดในรอบ 8 สัปดาห์
- สหรัฐรายงานดัชนี PMI ภาคการผลิตเบื้องต้นเดือน มิ.ย. ลดลงสู่ระดับ 46.3 ต่ำสุดในรอบ 6 เดือน จากระดับ 48.4 ในเดือนพ.ค. และดัชนี PMI ภาคบริการเบื้องต้น ลดลงสู่ระดับ 54.1 ต่ำสุดในรอบ 2 เดือน จากระดับ 54.9 ในเดือนพ.ค.
- สหรัฐรายงานตัวเลข Headline PCE เดือน พ.ค. ลดลงสู่ระดับ 3.8% จาก 4.3% และต่ำกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 4.1% ส่วน Core PCE ลดลงสู่ระดับ 4.6% จาก 4.7% ในเดือน มิ.ย.
- นายเจอโรม พาวเวล ประธานเฟด กล่าวย้ำในงานเสวนาว่าด้วยนโยบายการเงินของธนาคารกลาง ซึ่งธนาคารกลางยุโรป (ECB) จัดขึ้นที่ประเทศโปรตุเกสว่าเฟดยังจำเป็นที่จะเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยเพื่อควบคุมเงินเฟ้อหลังจากที่เงินเฟ้อยังสูง ตลาดแรงงานยังแข็งแกร่ง และไม่ปิดโอกาสหากเฟดจะปรับขึ้นดอกเบี้ย 2 ครั้งติดต่อกัน

3 ก.ค. 66	4 ก.ค. 66	5 ก.ค. 66	6 ก.ค. 66	7 ก.ค. 66
<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - รายงานดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน มิ.ย. • จีน - รายงานดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน มิ.ย. • ยูโรโซน - รายงานดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน มิ.ย. • สหรัฐ - รายงานดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน มิ.ย. 	<ul style="list-style-type: none"> • ไทย- เปิดประชุมสภา ไทวตเลือกประธานสภาผู้แทนราษฎร • ไทย - ดัชนีความเชื่อมั่นทาง ศก. เดือน มิ.ย. • เกาหลีใต้ - รายงานอัตราเงินเฟ้อเดือน มิ.ย. • ออสเตรเลีย -ประชุมธนาคารกลาง 	<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - รายงานอัตราเงินเฟ้อเดือน มิ.ย. • จีน - รายงานดัชนี PMI ภาคบริการเดือน มิ.ย. • ยูโรโซน - รายงานดัชนี PMI ภาคบริการเดือน มิ.ย. • สหรัฐ - รายงานดัชนี PMI ภาคบริการเดือน มิ.ย. 	<ul style="list-style-type: none"> • สหรัฐ - จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์ • สหรัฐ - เฟดเปิดเผยรายงานการประชุม (FED Minutes) 	<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - รายงานดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือน มิ.ย. • สหรัฐ - รายงานตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตร (Nonfarm payrolls) และ อัตราการว่างงานเดือน มิ.ย.

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

TRUE CORPORATION (TRUE): ราคาหุ้นตอนนี้เท่ากับมูลค่า synergy เป็นศูนย์

เรายังคงคำแนะนำซื้อ TRUE โดยยังคงราคาเป้าหมายเอาไว้ที่ 9 บาท จากสองอิมหลัก โดยอิมแรก คือ สภาวะการแข่งขันที่เบาลงจะทำให้ ARPU และกำไรเพิ่มขึ้น ส่วนอิมที่สองคือราคาหุ้นไม่แพง ทั้งนี้ ราคาหุ้น TRUE ตกลงมาแรงในช่วงสามเดือนที่ผ่านมา และปัจจุบันเท่ากับมูลค่า synergy เป็นศูนย์ เรามองว่าปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นจะมาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น และการที่บริษัทออกมาประกาศมูลค่า synergy อย่างเป็นทางการ

คาดว่าจะขาดทุนลดลงใน 2Q23F จาก 1Q23 เพราะรายได้เพิ่มขึ้น: เราคาดว่าผลขาดทุนจากธุรกิจหลักของ TRUE จะลดลงเหลือ 1 พันลบ.ใน 2Q23F จากที่ขาดทุนจากธุรกิจหลัก 1.29 พันลบ.ใน 1Q23 ทั้งนี้ การวิเคราะห์ของเราจะเน้นที่ qoq เป็นหลัก เพราะ TRUE ต้อง restate งบการเงินใหม่หลังควบรวมกิจการกับ DTAC ดังนั้น ผลการดำเนินงานใน 2Q22 จึงจะยังไม่มีการเปรียบเทียบ yoy เราคาดว่าผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น qoq จะเป็นเพราะรายได้เพิ่มขึ้นจากการที่ ARPU เพิ่มขึ้น และมีการคุมค่าใช้จ่าย SG&A อย่างเข้มงวดมากขึ้น ทั้งนี้ สมมติฐานสำคัญในการทำประมาณการ 2Q23F ของเราได้แก่ (i) คาดว่ารายได้จากค่าบริการจะเพิ่มขึ้น 0.5% qoq โดยจะมาจากรายได้ของทั้งบริการมือถือ และ FBB เราคาดว่า ARPU จากทั้งสองธุรกิจจะลดลง แต่จะลดลงในอัตราที่ช้ากว่าใน 1Q23 เพราะไม่ได้เข้าร่วมสงครามราคามากเท่ากับในไตรมาสแรก (ii) ถึงแม้ว่าแรงกดดันจากต้นทุนค่าไฟฟ้าจะลดลง แต่เราคาดว่าต้นทุนการดำเนินงานจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย qoq เนื่องจากบริษัทยังต้องบันทึกค่าใช้จ่ายในการรวมสองเครือข่าย (DTAC และ TRUE) (iii) คาดว่าค่าใช้จ่าย SG&A จะ: ได้แก่ 2,563 ล้านบาท และ 20,000 ล้านบาท โดย AMATA จะพัฒนาเฟสแรกที่ นาเตยและนาหม้อปลายปี และคาดว่าจะมียอดขายที่ดินปีหน้า บลดลง qoq เนื่องจากบริษัทระมัดระวังค่าใช้จ่าย SG&A มากขึ้น ทั้งทางฝั่งของการตลาด และพนักงานหลังการควบรวม

ARPU ที่เพิ่มขึ้นจะช่วยขับเคลื่อนผลการดำเนินงานใน 2H23F ถ้าหากผลการดำเนินงานใน 2Q23F เป็นไปตามที่เราคาดไว้ TRUE จะมีผลขาดทุนจากธุรกิจหลัก 2.3 พันลบ.ในงวด 1H23F ซึ่งดูจะเมื่อเทียบกับประมาณการผลขาดทุนเต็มปีของเราที่ 650 ล้านบาท ถึงแม้ว่าประมาณการของเราจะมี downside อยู่บ้าง แต่เรายังคงประมาณการของเราเอาไว้เท่าเดิม เพราะเราคาดว่า ผลประกอบการของบริษัทจะดีขึ้นอย่างมากในงวด 2H23F จากรายได้ที่เพิ่มขึ้นตาม ARPU ทั้งนี้ ดังที่เราได้ระบุไว้ในบทวิเคราะห์ฉบับที่แล้วเรื่องสภาวะของการแข่งขัน ข้อมูลจากทางบริษัทยังช่วยยืนยันว่าการแข่งขันด้านราคาลดลงแล้วทั้งในส่วนธุรกิจมือถือ และ FBB

คงคำแนะนำซื้อ และประเมินราคาเป้าหมายที่ 9 บาท: เราแนะนำซื้อ TRUE เนื่องจากสภาวะการแข่งขันเบาลงทั้งในธุรกิจมือถือ และ FBB รวมถึงคาดว่าจะมี synergy หลังการควบรวม เรามองว่าราคาหุ้น TRUE ในปัจจุบันไม่แพง และเท่ากับมูลค่า synergy เป็นศูนย์

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btm)	224,091	215,070	215,500	220,456	224,866
Revenue growth	(%)	3.3	(4.0)	0.2	2.3	2.0
EBITDA	(Btm)	86,951	84,037	88,239	91,768	94,521
Profit, core	(Btm)	9,452	1,913	(650)	2,136	3,988
Profit growth, core	(%)	318.8	(79.8)	(134.0)	(428.7)	86.7
Profit, reported	(Btm)	11,216	(5,745)	(650)	2,136	3,988
Profit growth, reported	(%)	82.3	(151.2)	nm	(428.7)	86.7
EPS, core	(Bt)	0.27	0.06	(0.0)	0.06	0.12
EPS growth, core	(%)	318.8	(79.8)	(134.0)	(428.7)	86.7
DPS	(Bt)	0.00	0.00	(0.0)	0.03	0.06
P/E, core	(x)	22.5	111.1	(327.0)	99.5	53.3
P/BV, core	(x)	1.91	2.16	2.45	2.54	2.79
ROE	(%)	8.5	1.9	(0.7)	2.6	5.2
Dividend yield	(%)	0.0	0.0	(0.2)	0.5	0.9

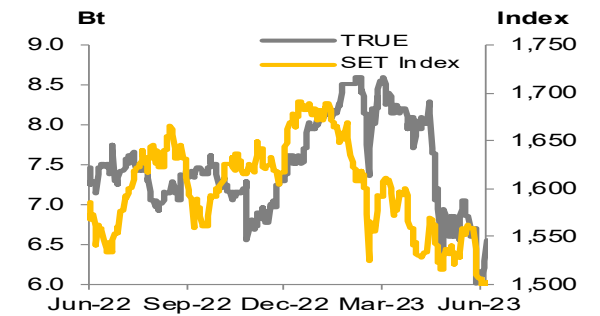
BUY

Target price Bt9.00 (+46.3%)

Price Bt6.55

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	9.0/ 6.0
Market cap	(Btm/ USDm)	212,495/ 6,039
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	140.2/ 4.1
Free float	(%)	30.7
Issued shares	(m shares)	34,552

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	(12.0)	(3.0)	(20.6)	(5.6)
Total return vs SET	(%)	(2.0)	(0.6)	(13.8)	(1.4)

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	9	5	4
Target price	(Bt)	KSS 9.00	BB 8.53	%diff 5.5
2023F net profit	(Btm)	(650)	2,842	(122.9)
2024F net profit	(Btm)	2,136	4,071	(47.5)

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2023F	2024F
1M	(%)	0.00	3.14
3M	(%)	(9.98)	0.92
ytd	(%)	(14.47)	(2.89)
Krungsri			
From last report	(%)	(0.02)	(0.01)

Source: Krungsri Securities

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

CARABAO GROUP (CBG): 2Q23F: กำไรจะฟื้นตัวแรง ๆ

เราคาดว่ากำไรจากธุรกิจหลักใน 2Q23F จะเพิ่มขึ้น 59% ๆ ๆ เป็น 419 ล้านบาท เนื่องจาก (1) ยอดขายฟื้นตัวขึ้นอย่างมากในทุกกลุ่มธุรกิจ (15% ๆ ๆ) โดยเฉพาะเครื่องดื่ม energy drink ในประเทศ และ (2) อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นเพราะต้นทุนวัตถุดิบลดลง เราคาดว่าโมเมนตัมของกำไรจะดีต่อเนื่องใน 3Q23 และคงคำแนะนำซื้อ โดยประเมินราคาเป้าหมายที่ 82 บาท

ยอดขาย energy drink ในประเทศจะเติบโตอย่างมาก: เราคาดว่ายอดขายเครื่องดื่ม energy drink ในประเทศ (ประมาณ 35% ของยอดขายรวม) จะโต 20% ๆ ๆ ในขณะที่คาดว่าจะส่งออก (แบรนด์ของบริษัท - ต่างประเทศ ซึ่งคิดเป็น 34% ของยอดขายรวม) จะโต 15% ๆ ๆ โดยส่วนที่เหลือจะเป็นยอดขายจากการจำหน่ายสินค้าให้กับบุคคลที่สาม และสินค้า OEM แบบมีตราหือ (31% ของยอดขายรวม) ซึ่งคาดว่าจะโต 9% ๆ ๆ สำหรับตลาดในประเทศไทย เราเชื่อว่าการที่กระแสดังขึ้นราคาขายปลีก 20% เป็น 12 บาท/ขวดในเดือนมีนาคมจะทำให้ยอดขายของ CBG ในไตรมาสนี้เติบโตอย่างแข็งแกร่ง ส่วนในตลาดต่างประเทศ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยเฉพาะในกลุ่มพหุชา (ประมาณ 15- 20% ของยอดขายรวม) ทำให้มีการบริโภคเครื่องดื่ม energy drink เพิ่มขึ้นในไตรมาสนี้ เพราะมีการจ้างแรงงาน (กลุ่มลูกค้าของ CBG) มากขึ้น

อัตรากำไรขั้นต้นฟื้นตัวเพราะอัตราการใช้กำลังการผลิต และราคาอลูมิเนียมดีขึ้น: เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะเพิ่มขึ้น 2.9ppt ๆ ๆ เป็น 27.6% เนื่องจาก (1) อัตราการใช้กำลังการผลิตของโรงงานผลิตดีขึ้น (ไม่ได้เปิดเผยว่าดีขึ้นถึงระดับไหน) ตามยอดขายที่ฟื้นตัวขึ้น และ (2) ราคาอลูมิเนียมลดลงเหลือ USD2,148/ton เมื่อวันที่ 26 มิถุนายน จากระดับสูงสุดที่ USD2,650/ton ในเดือนกุมภาพันธ์ ทั้งนี้ เนื่องจากราคาอลูมิเนียมมีแนวโน้มลดลง เราจึงเชื่อว่าอัตรากำไรขั้นต้นของ CBG มีแนวโน้มจะเพิ่มขึ้นในช่วงที่เหลือของปีนี้

ราคาเป้าหมาย DCF ที่ 82 บาท โดยความเสี่ยงหลักคือราคาวัตถุดิบ: เราระบุแบบจำลอง DCF ของเราใช้สมมติฐาน WACC ที่ 6% และ terminal growth ที่ 2% ทั้งนี้ ราคาหุ้น CBG ในปัจจุบันคิดเป็น P/E ปี 2023F ที่ 29.9x ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 47.3x เพราะกำไรอ่อนแอลงในปี เรามองว่าความเสี่ยงหลักอยู่ความผันผวนของราคาวัตถุดิบ และแนวโน้มที่ไม่แน่นอนในตลาดต่างประเทศ

Financial Summary

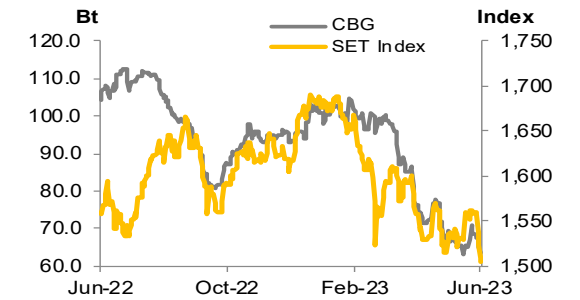
Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btm)	17,364	19,215	18,405	19,022	19,663
Revenue growth	(%)	0.8	10.7	(4.2)	3.4	3.4
EBITDA	(Btm)	4,198	3,608	3,424	4,249	4,745
EBITDA growth	(%)	(16.1)	(14.1)	(5.1)	24.1	11.7
Profit, core	(Btm)	2,881	2,286	2,062	2,758	3,195
Profit growth, core	(%)	(18.3)	(20.6)	(9.8)	33.8	15.8
Profit, reported	(Btm)	2,881	2,286	2,062	2,758	3,195
Profit growth, reported	(%)	(18.3)	(20.6)	(9.8)	33.8	15.8
EPS, core	(Bt)	2.88	2.29	2.06	2.76	3.19
EPS growth, core	(%)	(18.3)	(20.6)	(9.8)	33.8	15.8
DPS	(Bt)	1.90	1.50	1.36	1.82	2.11
P/E, core	(x)	41.5	42.3	29.9	22.4	19.3
P/BV, core	(x)	11.7	9.1	5.5	4.9	4.5
ROE	(%)	28.6	21.9	18.7	23.2	24.4
Dividend yield	(%)	1.6	1.6	2.2	2.9	3.4

BUY

Target price Bt82.00 (+25.2%) Price Bt65.50

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	116.0/ 61.3
Market cap	(Btm/ USDm)	61,500/ 1,748
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	464.6/ 13.7
Free float	(%)	35.2
Issued shares	(m shares)	1,000

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	(31.8)	(1.1)	(32.6)	(37.6)
Total return vs SET	(%)	(21.9)	1.2	(25.8)	(33.4)

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	1	8	7
Target price	(Bt)	82.00	72.03	13.8
2023F net profit	(Btm)	2,062	1,950	5.8
2024F net profit	(Btm)	2,758	2,488	10.9

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2023F	2024F
1M	(%)	(9.01)	(4.95)
3M	(%)	(33.58)	(26.97)
ytd	(%)	(34.30)	(27.97)
Krungsri		(9.01)	(4.95)
From last report	(%)	(0.02)	(0.01)

Source: Krungsri Securities

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

INDUSTRIAL ESTATE SECTOR: แนวโน้มดีทั้งประเทศไทยและเวียดนาม

เราคงมุมมองบวกกับแนวโน้มกลุ่มนิคมอุตสาหกรรมจากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งของอุตสาหกรรมใหม่ ๆ หลังจากที่ประเทศไทยและเวียดนามมุ่งดำเนินนโยบาย net zero ประกอบกับการย้ายฐานการผลิตออกจากประเทศจีน เราคงประมาณการยอดขายที่ดินรวมปีนี้ 5,200 ไร่ และคาดว่าขายได้แล้ว 55% ของประมาณการปี FY23F ของเรา แม้ว่าภาวะเศรษฐกิจจะยังอ่อนแออยู่ เราเลือก AMATA และ WHA เป็น top pick ซึ่งจะได้านิสงค์จากการเปลี่ยนแปลงกฎเกณฑ์ในประเทศเวียดนาม

แนวโน้มยอดขายที่ดินโตสวนทางกับภาวะเศรษฐกิจ : เราคงประมาณการยอดขายที่ดินรวมปีนี้ 5,200 ไร่ และคาดยอดขาย 2,855 ไร่ใน 1H23 (55% ของเป้าปี FY23F) เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 198% yoy จากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งของการลงทุนใหม่ ๆ ในอุตสาหกรรม EV และอุตสาหกรรมสนับสนุน, อิเล็กทรอนิกส์, data center และแผงโซลาร์ ฯลฯ นอกจากนี้ นักลงทุนจีนย้ายฐานการผลิตมาที่ประเทศไทย/เวียดนามเนื่องจากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์, สงครามการค้า และกฎเกณฑ์ที่เข้มงวดมากขึ้นของประเทศจีน ใน 1H23 มีนักลงทุนชาวจีนเดินทางมาประเทศไทยมากกว่า 4,000 คน AMATA และ WHA จะเป็นบริษัทที่ได้านิสงค์เพราะมีธุรกิจทั้งในประเทศไทยและเวียดนาม

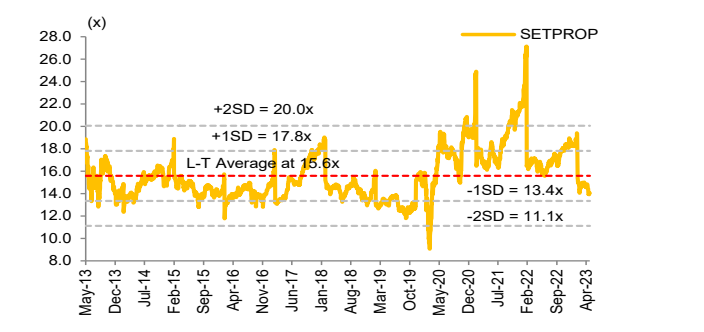
ประเทศไทยและเวียดนามมุ่งสู่ net zero ภายในปี 2050 จะช่วยกระตุ้นให้เกิดวัฏจักรการลงทุนรอบใหม่: ซึ่งได้แก่การลงทุนใน (i) โรงไฟฟ้าที่คาร์บอนต่ำ โดยประเทศไทยประกาศรายชื่อผู้ชนะประมูลโครงการรับซื้อไฟฟ้าจากแหล่งพลังงานหมุนเวียน 5.2GW เฟส 1 (ปี 2022-2030) และจะประมูลเฟส 2 อีก 3.7GW ส่วนแผน PDP8 ของเวียดนามมีเป้าหมายจะเพิ่มกำลังการผลิตไฟฟ้า 81GW เป็น 150GW ภายในปี 2050 ซึ่งเราคาดว่า WHAUP (WHA ถือหุ้น 71.6%) อาจจะเข้าร่วมประมูล (ii) EV และอุตสาหกรรมสนับสนุน และ smart electronics (iii) อุตสาหกรรมรีไซเคิล และพลังงานหมุนเวียน ปัจจัยเหล่านี้จะทำให้เกิดการลงทุนในอุตสาหกรรมต้นน้ำ และอุปสงค์ที่ดินนิคมอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ Toyota และ Honda ได้รับทุนจากรัฐบาลญี่ปุ่นเพื่อพัฒนาและผลิตแบตเตอรี่ EV ที่ประเทศญี่ปุ่น จะไม่ส่งผลกระทบต่อแนวโน้มยอดขายที่ดินในประเทศไทย เนื่องจากค่ายรถที่ผลิตรถยนต์ในประเทศไทยในปัจจุบัน จะไม่ซื้อที่ดินเพิ่มเพื่อผลิต EV หรือ แบตเตอรี่ EV เราเชื่อว่ารัฐบาลชุดใหม่ของไทยจะทำให้ให้นักลงทุนมีความเชื่อมั่นมากขึ้น และทำให้การลงทุนในประเทศเพิ่มขึ้น

การเปลี่ยนแปลงกฎเกณฑ์ในเวียดนามจะส่งผลดีกับ AMATA และ WHA: รัฐบาลเวียดนามจะเปลี่ยนเกณฑ์การประมูลโครงการในอนาคตจะทำให้อุปทานใหม่ล่าช้าออกไป และทำให้ราคาขายที่ดินนิคมใหม่ ๆ สูงขึ้น ดังนั้น บริษัทพัฒนานิคมที่ดินดำเนินการอยู่แล้วจะได้ประโยชน์ ได้แก่ AMATA ได้รับอนุมัติให้พัฒนาที่ดิน 43,813 ไร่ และ WHA 20,050 ไร่

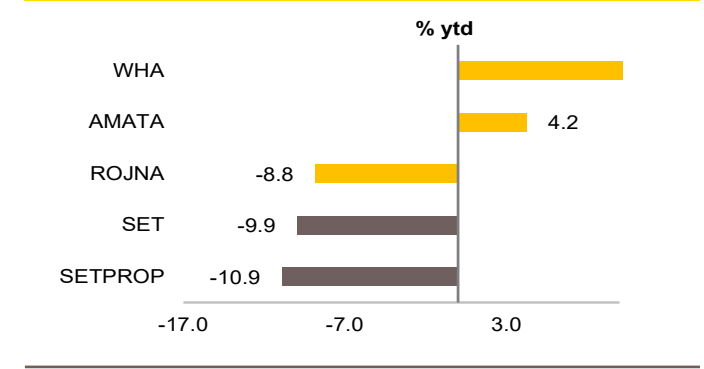
ภาวะเศรษฐกิจในประเทศไทย และเวียดนามยังอ่อนแอ: มูลค่าส่งออกของไทยลดลง 7.6% ในเดือนเม.ย และการผลิตในภาคอุตสาหกรรมยังต่ำกว่าระดับก่อนโควิดระดับ 7% โดย MPI หดตัว 4.7% yoy ในงวด 4M23 แต่ semiconductors และกิจกรรมทางด้านปีโตรเลียมสูงกว่าระดับก่อนโควิดระดับแล้ว นอกจากนี้ ยอดขอสิทธิประโยชน์ BoI ยังเติบโต 77% เป็น 1.86 แสนล้านบาทใน 1Q23 ทั้งนี้ GDP ของเวียดนามขยายตัว 3.3% ใน 1Q23 ต่ำกว่าประมาณการปี 2023 ของกระทรวงวางแผนและการลงทุนที่ 6.5% เนื่องจากกิจกรรมในภาคการผลิตอ่อนแอลง ในขณะที่เดียวกัน FDI ลดลง 7.3% yoy เหลือ 1.09 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐฯ ในงวด 5M23 คิดเป็นเพียง 30% ของเป้าทั้งปี (3.6-3.8 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐฯ)

INDUSTRIAL ESTATE SECTOR- valuation summary

Sector - 12M Forward PE



Share Price Performance - ytd



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Stock	M Cap (USDm)	Price (Bt) 30-Jun	TP (Bt)	U/D (%)	Rec	Net profit (Btm)		EPS G%		PE (x)		P/BV (x)		Div Yld (%)	
						23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F		
AMATA	759	22.20	28.00	26.1	BUY	2,224	3,316	(1.8)	49.1	10.9	7.3	1.2	1.0	2.9	4.3
ROJNA	342	5.70	7.40	29.8	BUY	703	804	NA	14.4	16.4	14.3	0.7	0.7	5.4	6.2
WHA	2,044	4.60	5.00	8.7	BUY	3,797	4,252	(6.1)	12.0	17.4	15.5	2.0	1.9	3.3	3.7

Source: Krungsri Securities



A member of MUFG, a global financial group

Krungsri Weekly Portfolio -4.12% แพ้ตลาดที่ -0.16%

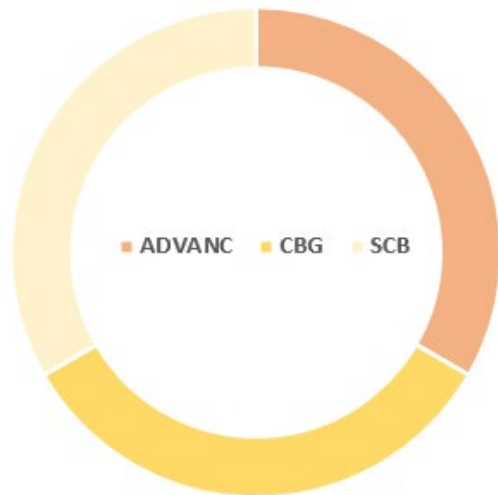
พอร์ตหุ้นประจำสัปดาห์

พอร์ตจำลองสัปดาห์ที่ผ่านมา IVL PSL และ SCB ให้ผลตอบแทน -4.12% แพ้ตลาดที่ให้ผลตอบแทน -0.16% โดยที่ IVL ให้ผลตอบแทนทรงตัว แต่ SCB และ PSL ให้ผลตอบแทนน่าผิดหวัง โดย SCB ให้ผลตอบแทน -0.93% และ PSL -11.43% ตามลำดับ

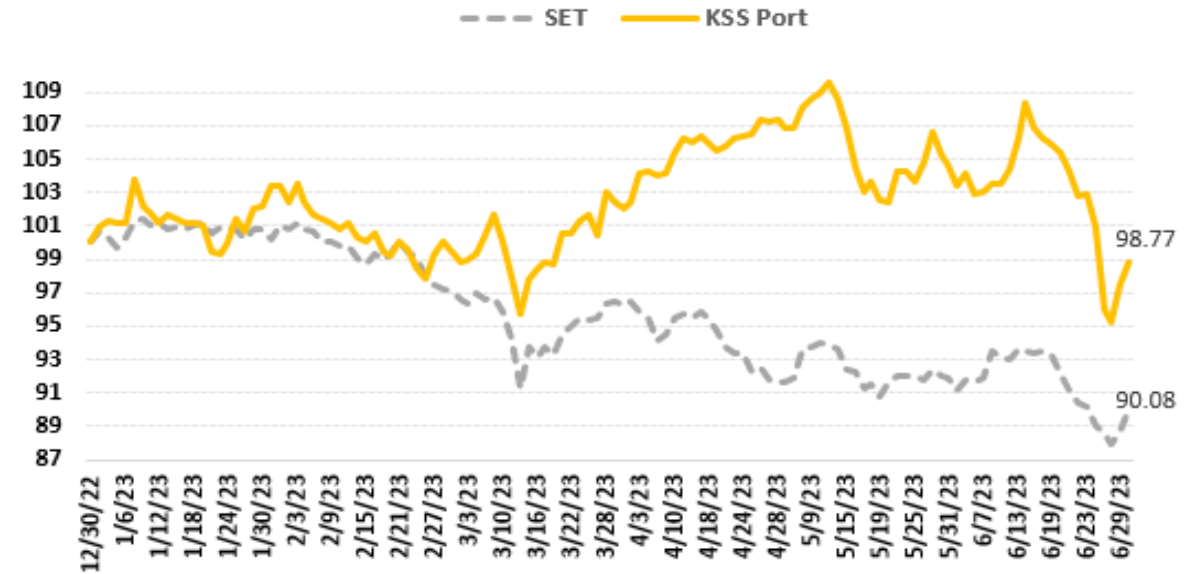
พอร์ตจำลองรวมเดือน มิ.ย. (MTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน -5.88% แย่กว่าตลาดที่ให้ผลตอบแทน -1.98%

พอร์ตจำลองรวมทั้งปี 2023 (YTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน -1.23% ดีกว่าตลาดที่ให้ผลตอบแทน -9.92%

พอร์ตการลงทุนในสัปดาห์นี้เราปรับหุ้นที่เคยแนะนำในสัปดาห์ที่ผ่านมา คือ PSL และ IVL ออก และนำหุ้น Top Pick ชุดใหม่ คือ ADVANC และ CBG เข้ามาแทน ส่วน SCB คงไว้ในพอร์ตตามเดิม

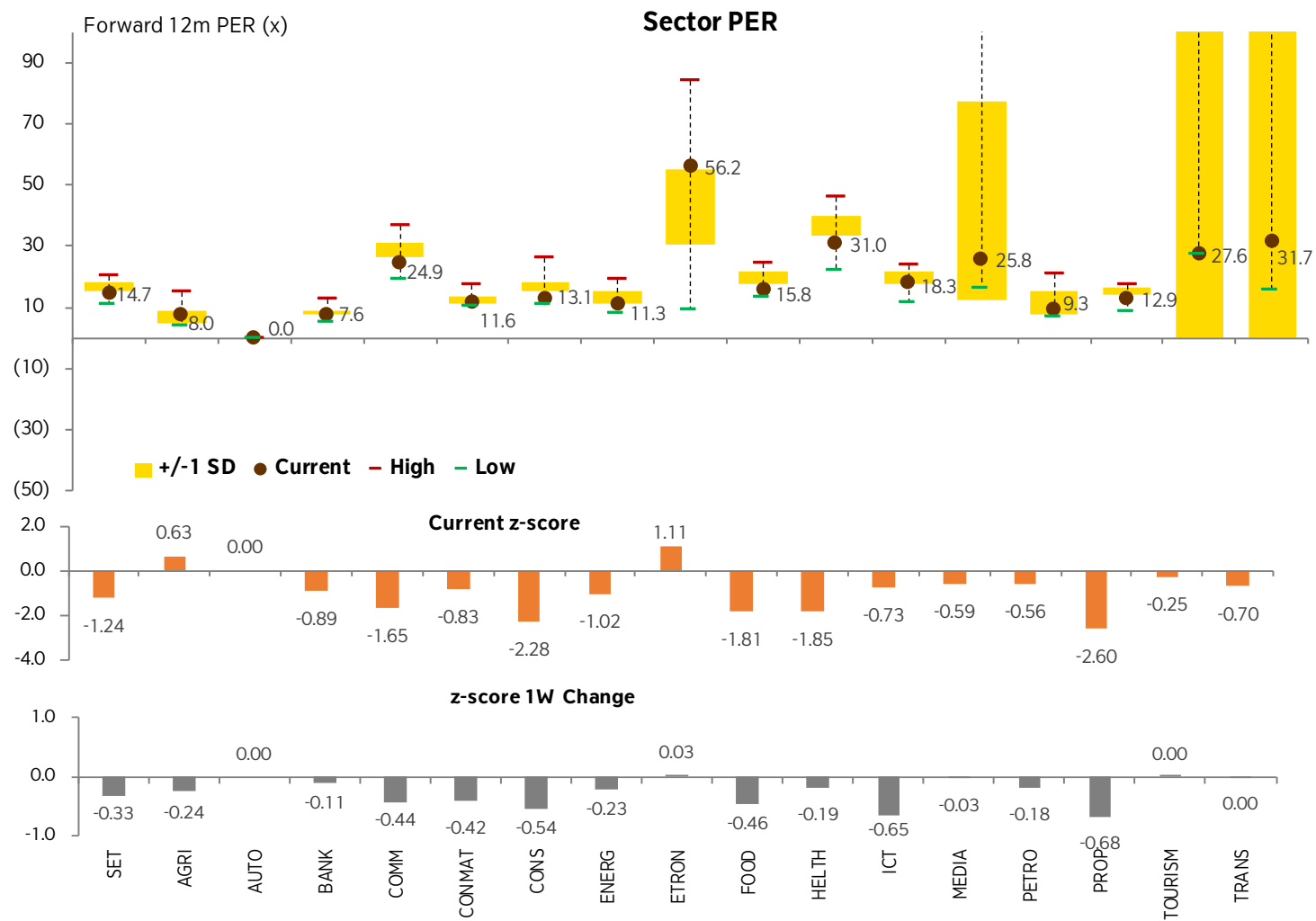


2023 Portfolio Performance



Performance	Weekly (%)	MTD (%)	YTD (%)
SET Index	-0.16%	-1.98%	-9.92%
Krungsri Portfolio	-4.12%	-5.88%	-1.23%

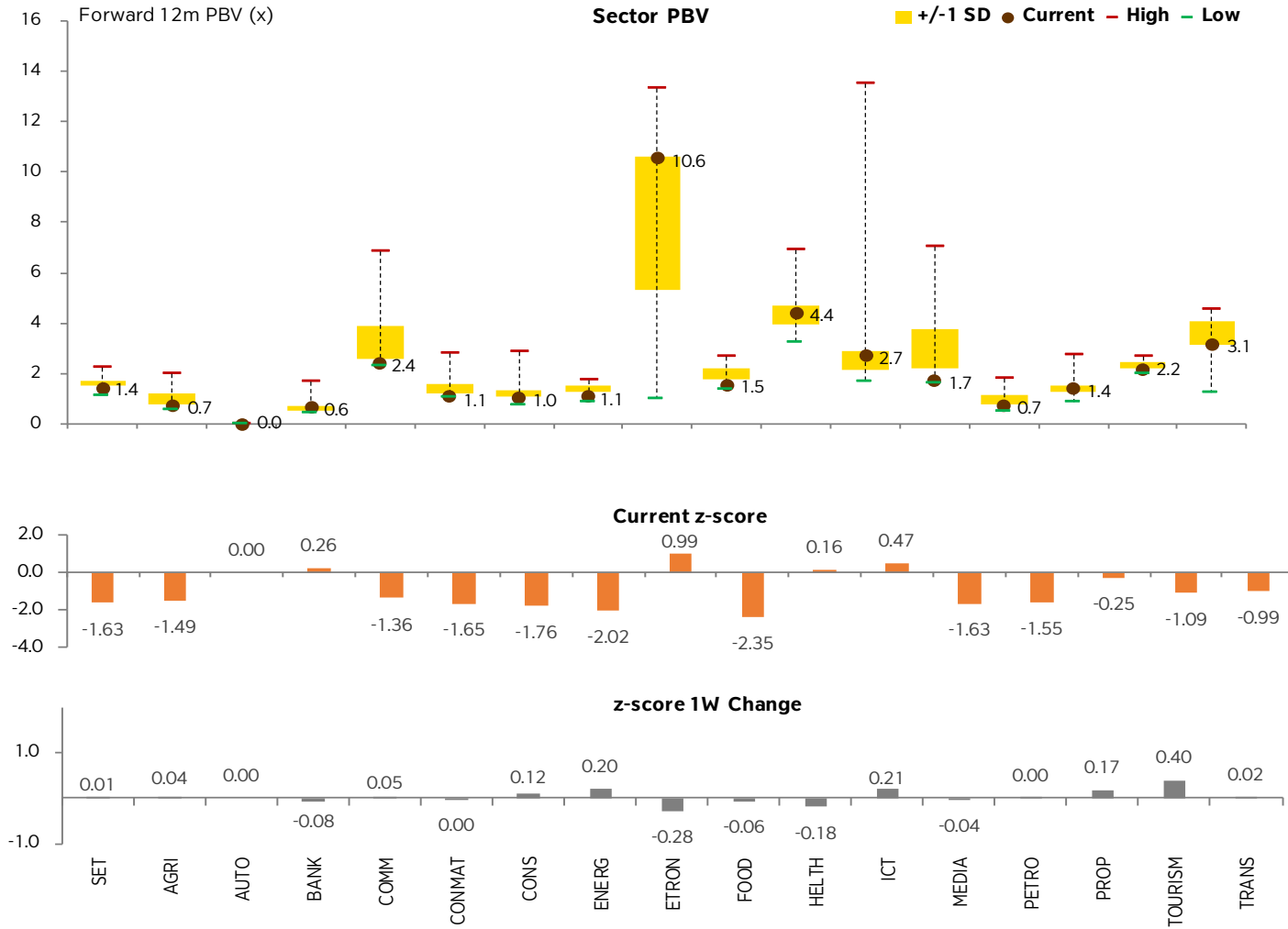
มูลค่า PER รายอุตสาหกรรม



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

Source: Bloomberg

มูลค่า PBV รายอุตสาหกรรม

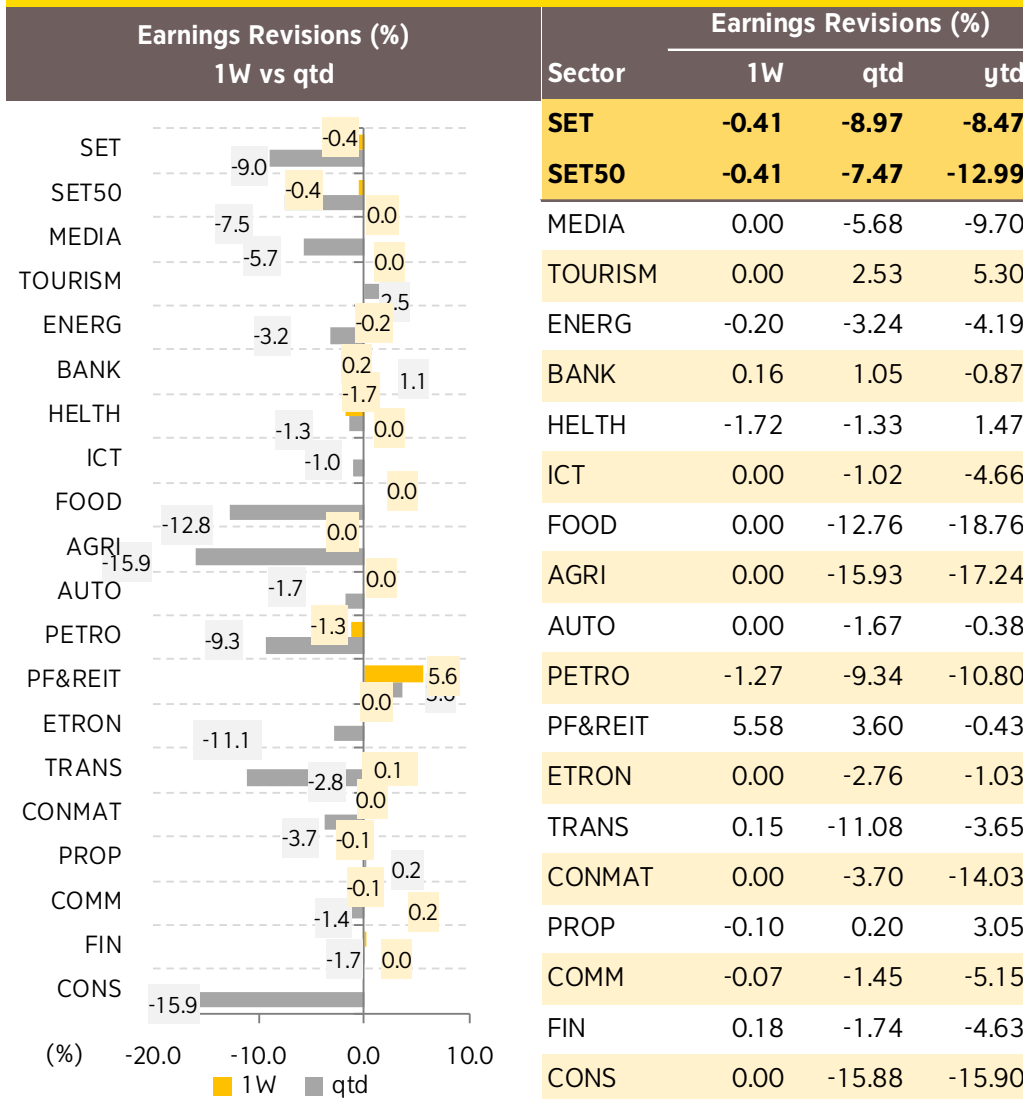


หมายเหตุ: มูลค่า BPS ล่วงหน้า 12 เดือน ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี คำนวณโดยวิธีค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 ปี

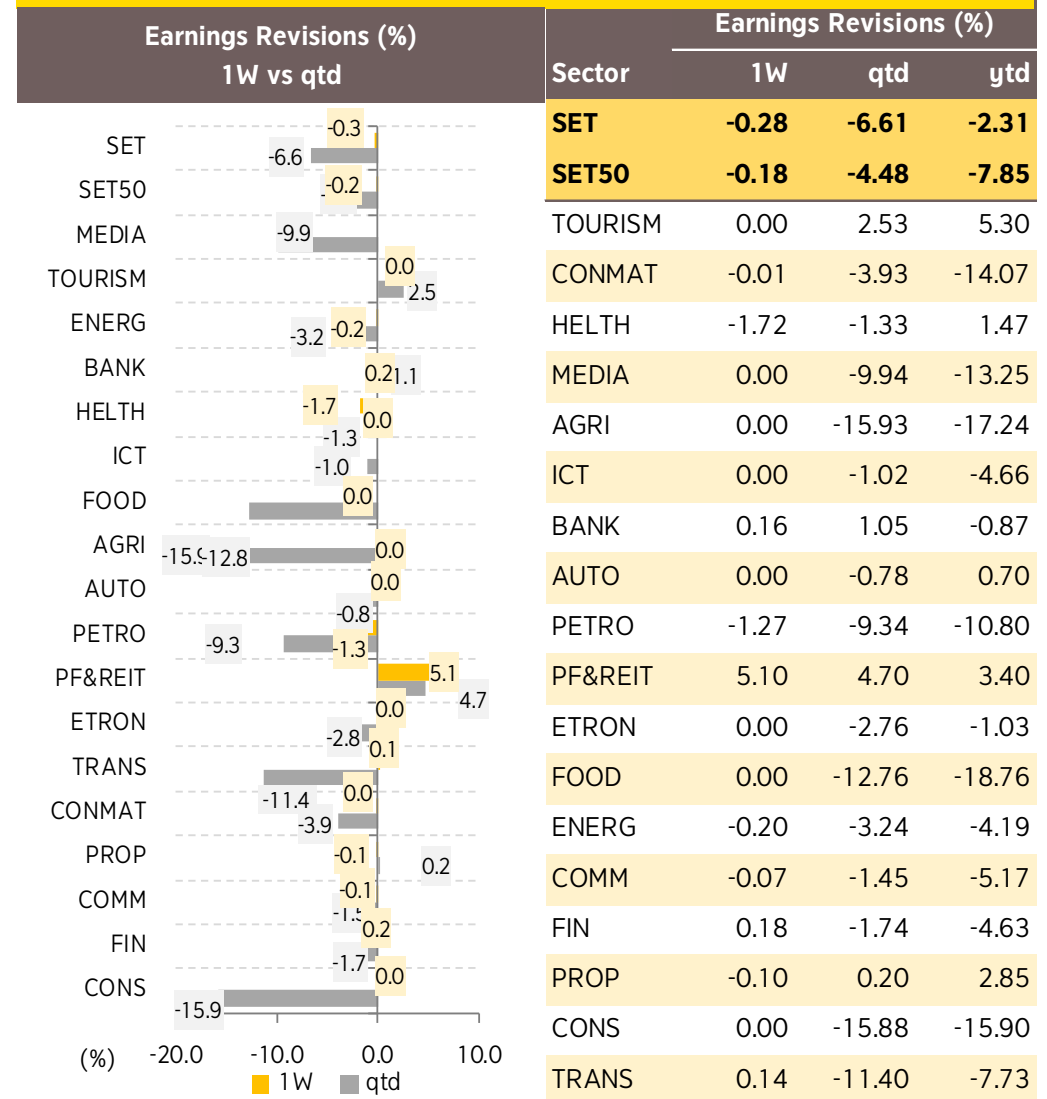
Source: Bloomberg

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.