



กระแสหลักทรัพย์

● Market Strategy : ผลตอบรับจาก local roadshow

เมื่อเร็ว ๆ นี้เราได้จัด local roadshow ซึ่งเราได้พบกับกองทุนท้องถิ่นมากกว่า 15 กอง ประเด็นสำคัญของการประชุมของเรามีดังนี้ :

โรงแรม - แนวโน้มการเติบโตลดลง, ความกังวลเกี่ยวกับต้นทุนเพิ่มเติมในปี 2024

โดยรวมแล้ว นักลงทุนมีความกังวลต่อธุรกิจที่อาจหยุดชะงักในปี 2024 ซึ่งรวมถึงแผนการปรับปรุงโรงแรม แนวโน้มของนักท่องเที่ยวชาวจีน การเติบโตของอุปทานห้องพัก และการฟื้นตัวของธุรกิจอาหาร สำหรับ ERW เป็นหุ้นแนะนำของเรา โดยนักลงทุนมีความกังวลเกี่ยวกับผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากการปรับปรุงโรงแรมแกรนด์ ไฮแอท เอราวัณ (หากต่อสัญญาเช่า) อย่างไรก็ตาม บริษัทแนะนำว่าการต่อสัญญาเช่า และการปรับปรุงโรงแรมแกรนด์ ไฮแอท เอราวัณจะไม่เกิดขึ้นจนกว่าจะถึงปี 2025 สำหรับปี 2024 เราคาดว่ากำไรของ ERW จะได้รับแรงหนุนจากโรงแรมใหม่ (โรงแรม Hop Inn 8 แห่งในประเทศไทย และ 4 แห่งในญี่ปุ่น) สิ่งเหล่านี้มีแนวโน้มที่จะถึงจุดคุ้มทุนอย่างรวดเร็ว และเริ่มมีส่วนสนับสนุนเชิงบวกต่อ ERW นอกจากนี้ เรายังเชื่อว่ายังมีช่องว่างสำหรับ RevPAR ที่จะขยายตัวในปี 2024 แต่มีขนาดที่ต่ำกว่าเมื่อเทียบกับปี 2023 สำหรับทั้งภาคส่วน เนื่องจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่มาจากประเทศจีนต่ำกว่าที่คาดไว้ในส่วนของอุปทานโรงแรมเพิ่มเติม เราคาดว่าจำนวนโรงแรมจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย แต่ควรอยู่ในระดับ 3-4 โดยมีเป้าหมายการเข้าพักระยะยาว และด้วยเหตุนี้จึงจะมีผลกระทบจำกัดต่อจำนวนหุ้นโรงแรมภายใต้การวิเคราะห์ของเราซึ่งเน้นไปที่กลุ่มนักท่องเที่ยวมากขึ้น สำหรับพวกเราให้ AWC เป็นหุ้นแนะนำอันดับสอง ทั้งนี้ มีการกดดันการประเมินมูลค่าเนื่องจากมูลค่าส่วนใหญ่ของ ROFR ยังคงเกี่ยวข้องกับนักลงทุนเพียงไม่กี่ราย ไม่มีการตอบโต้ต่อมุมมองเชิงลบของเราต่อร้านอาหาร โดยเฉพาะ MINT และ CENTEL เราเชื่อว่าการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำในปี 2024 จะช่วยชดเชยต้นทุนวัตถุดิบที่ปรับตัวดีขึ้นได้มากกว่า ทั้งนี้ เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” สำหรับ ERW โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 5.90 บาท, สำหรับ AWC โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 5.50 บาท, สำหรับ MINT โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 38.00 บาท และสำหรับ CENTEL โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 59.00 บาท

การขนส่งทางอากาศ - ความเสี่ยงด้านลบของ AOT จากการแก้ไขสัญญา

ความกังวลที่เกิดขึ้นต่อ AOT เกี่ยวข้องกับข่าวล่าสุด เช่น ความช่วยเหลือที่ได้รับสัมปทาน คณะรัฐมนตรีพิจารณายกเลิกการขายสินค้าปลอดอากรสำหรับผู้โดยสารขาเข้า และการเพิ่มขึ้นอย่างช้าๆ ของนักท่องเที่ยวชาวจีน สำหรับความช่วยเหลือล่าสุดที่มอบให้กับ คิง เพาเวอร์ เราประมาณการลูกหนี้ของ AOT เพิ่มขึ้น 3.4 พันล้านบาท ซึ่งส่งผลกระทบต่อ TP เนื่องจากการจ่ายกระแสเงินสดล่าช้า ในส่วนของรายได้จากสัมปทาน นักลงทุนตั้งคำถามถึงสถานการณ์ในอนาคตที่แน่ชัดซึ่งจำเป็นต้องแก้ไขสัญญา สิ่งนี้จะเปิดข้อเสียใหม่สำหรับหุ้น เนื่องจาก AOT กล่าวไว้ก่อนหน้านี้ว่าไม่ต้องการความช่วยเหลือเพิ่มเติมสำหรับ คิง เพาเวอร์ โดยรวมแล้วดูเหมือนว่าตลาดจะมีมาตรการระมัดระวังกับ AOT มากขึ้น นอกจากนี้ ยังมีข้อกังวลเพิ่มเติมเกี่ยวกับการปรับขึ้น PSC เนื่องจากการปรับขึ้น PSC ล่าสุดของ AOT สะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างรายได้มากกว่าการเปลี่ยนแปลงจากการพัฒนาสนามบิน เช่น SAT-1 และโครงการทางวิ่งที่ 3 ทั้งนี้ เราไม่พบการตอบโต้ใด ๆ ต่อความต้องการ BA มากกว่า AAV ของเรา โดยฝ่ายหลังมีแนวโน้มที่จะปรับปรุงข้างเนื่องจากมีการขยายไปยังเส้นทางจีน ทั้งนี้ เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” สำหรับ BA โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 19.50 บาท และสำหรับ AAV โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 2.80 บาท

อสังหาริมทรัพย์ - ไม่มีการกดดันอย่างมีนัยสำคัญจากแนวโน้มที่ซบเซา

คำถามของนักลงทุนมุ่งเน้นไปที่ความกังวลเรื่อง SPALI และเงินทุนภาคส่วน โดยเฉพาะอย่างยิ่งกับความยากลำบากในการออกหุ้นกู้ โดยรวม ดูเหมือนจะมีความกังวลจำกัดและมีการกดดันต่อหุ้นแนะนำของเรา ได้แก่ AP และ CPN; นักลงทุนต้องการทราบข้อมูล

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ว่าเป็นค่าเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่หรือสื่อสารข้อมูลหรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ได้รับผิดความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

4 ธันวาคม 2566

กระแสหลักทรัพย์

เพิ่มเติมเกี่ยวกับความเสี่ยงตามคำแนะนำของเรา ข้อกังวลและคำถามสำหรับ SPALI อยู่ที่ backlog ในโครงการ low-rise และการขายคอนโด high-rise อย่างไรก็ตาม เราซื้อหุ้นที่ได้รับแรงหนุนจากกำไรใน 4Q23 ที่แข็งแกร่ง การเปิดรับ SPALI และ AP ระดับจังหวัด ยังคงสนับสนุนผลการดำเนินงานโดยรวม โดยเฉพาะอย่างยิ่งท่ามกลางการแข่งขันที่เพิ่มขึ้นสำหรับการเปิดตัวโครงการที่เชื่อมโยงกับกรุงเทพฯ อุปสงค์จากต่างประเทศส่วนใหญ่มาจากลูกค้าจากเมียนมาและไต้หวัน ในขณะที่ความต้องการจากบริษัทจีนมีทิศทาง การแนะนำกลุ่มนิคมอุตสาหกรรมของเราเน้นไปที่การประเมินมูลค่าสำหรับ WHA เราให้แนะนำ “ขาย” โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 4.00 บาท เนื่องจาก P/BV ที่สูงและการชะลอตัวในกลุ่ม EV ของจีน นักลงทุนแสดงความกังวลเกี่ยวกับอุปสงค์ในอนาคต ทั้งนี้ เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” สำหรับ AP โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 15.00 บาท, สำหรับ CPN โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 82.00 บาท และสำหรับ SPALI โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 26.00 บาท

วัสดุก่อสร้าง – การเติบโตของอัตรากำไรและการเติบโตของยอดขายต่อสาขาเดิม (SSSG) ที่สำคัญ

ความกังวลหลักของนักลงทุนสำหรับภาควัสดุก่อสร้างคือ การประเมินมูลค่าและการแข่งขัน การเติบโตในระยะยาวยังคงไม่แน่นอน เนื่องจากการชะลอตัวของกำลังซื้อโดยเฉพาะในเมืองทางตะวันออกเฉียงเหนือ เราเพิ่งอัปเดต HMPRO หลังจากที่ราคาหุ้นลดลงอย่างมาก เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะดีขึ้นสำหรับ MEGAHOME และช่องว่างด้านประสิทธิภาพจะลดลงเมื่อเทียบกับร้าน Homepro เนื่องจากการประหยัดจากขนาดจะดีขึ้นจากการรวมการดำเนินงาน CRC ยังคง “ซื้อ” โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 49.00 บาท เนื่องจากมีแนวโน้มแข็งแกร่งใน 4Q23 โดยได้รับแรงหนุนจากฤดูกาล GLOBAL และ DOHOME ยังคงเป็น “ถือ” โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 17.00 บาท และ 8.00 บาท ตามลำดับ เนื่องจากแนวโน้มผลการดำเนินงาน SSSG ที่อ่อนแอ แม้ว่าฐานจะต่ำตั้งแต่ 4Q22 ก็ตาม ทั้งนี้ เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” สำหรับ HMPRO โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 14.70 บาท

การดูแลสุขภาพ - มีข้อกังวลเกี่ยวกับการประเมินมูลค่า

เราทำการตลาดให้ BDMS เป็นหุ้นแนะนำของเรา ในกลุ่มธุรกิจการดูแลสุขภาพในปี 2024 เนื่องจากมีแนวโน้มการเติบโตของผู้ป่วยทั้งในประเทศและต่างประเทศที่แข็งแกร่ง โดยได้รับการสนับสนุนจากการขยาย CoE นอกจากนี้เรายังเน้นย้ำถึงมุมมองเชิงบวกของเราต่อรายได้และอัตรากำไรของ BCH ที่เพิ่มขึ้นในปีหน้าจากการเพิ่มขึ้นในการดำเนินงานของโรงพยาบาลใหม่ 3 แห่ง ควบคู่ไปกับการไม่มีส่วนเกินจากขาดทุนของอัตราแลกเปลี่ยน ข้อกังวลเกี่ยวกับการตัดค่าใช้จ่ายและการประเมินรายได้จาก Covid ทั้งนี้ เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” สำหรับ BDMS โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 36.00 บาท และแนะนำ “ถือ” สำหรับ BCH โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 20.00 บาท ■

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

4 ธันวาคม 2566