

- คงมุมมองเป็นกลางให้กรอบ SET Index สัปดาห์นี้ที่ 1,360 - 1,400 จุด
- ภาพใหญ่เป็นบวกดอกเบี้ยขาขึ้นใกล้สิ้นสุด, US Bond yield ลดลงต่อเนื่อง
- แต่ภาพในประเทศยังถูกกดดันจากแนวโน้ม GDP ที่ขยายตัวในระดับต่ำ
- ปลายสัปดาห์ติดตามตัวเลข US Nonfarm Payrolls เดือน พ.ย.
- เปิดเงินใหม่จาก Thailand ESG Fund คาดเริ่มทยอยเข้าในสัปดาห์หน้า (สัปดาห์นี้ยังไม่มี)
- Top pick ประจำสัปดาห์: **CBG ITC และ WHA**



Weekly Wizard

ประจำวันที่ 4-8 ธ.ค. 2566

มุมมองการลงทุนสัปดาห์นี้ :

กลยุทธ์ประจำสัปดาห์:

เรามีมุมมองเป็นกลางให้กรอบ SET Index สัปดาห์นี้ที่ 1,360 - 1,400 จุด ภาพใหญ่ยังได้ Sentiment หนุนจากแนวโน้มดอกเบี้ยขาขึ้นใกล้สิ้นสุด, US bond yield ปรับตัวลง แต่ภาพในประเทศมีประเด็นกดดันจากทิศทางเศรษฐกิจหรือ GDP ที่โตต่ำสะท้อนจากการคาดการณ์หรือลดคาดการณ์ GDP ของสำนักต่างๆ อาทิ สภาพัฒน์ และ แบงก์ชาติ คาด GDP ของไทยในปีนี้จะเติบโตเพียง 2.5% และปีหน้าโต 3.2% ส่งผลให้ดัชนีขาดแรงกระตุ้น ส่วนเม็ดเงินใหม่จากกองทุน Thailand ESG Fund คาดว่าจะทยอยเข้ามาในช่วงกลางเดือน ธ.ค. เนื่องจากในระยะแรกอยู่ในระหว่างเปิดขายหรือออกนโยบายการลงทุนส่งผลให้สัปดาห์นี้ยังไม่เห็นเม็ดเงินจากกองทุนดังกล่าวเข้ามา ทำให้ภาพของ SET Index ในสัปดาห์นี้เป็นการแกว่งตัวหรือเคลื่อนไหวในกรอบแคบตามที่เรารู้ไว้ข้างต้น ส่วนปัจจัยที่ต้องติดตามเพิ่มเติม คือ 1) ก.พาณิชย์ประกาศตัวเลขเงินเฟ้อบ้านเราคาดยังติดลบตามมาตรการลดค่าครองชีพของภาครัฐ 2) จีนประกาศตัวเลขเงินเฟ้อเดือน พ.ย. และตัวเลขส่งออกนำเข้าเดือน พ.ย. เบื้องต้นตัวเลขเงินเฟ้อยังติดลบ ส่งออกยังติดลบ แต่การนำเข้าคาดว่าจะขยายตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องถือเป็นบวกต่อภาคส่งออกของไทย และ 3) ปลายสัปดาห์สหรัฐรายงานตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตร (Nonfarm payrolls) เดือน พ.ย. เรายังมองการจ้างงานจะทยอยลดลงหนุนเฟดคงดอกเบี้ยสำหรับการประชุมในวันที่ 13 ธ.ค. เป็นบวกต่อการลงทุนในตลาดหุ้น กลยุทธ์การลงทุนสัปดาห์นี้ยังเน้นกลุ่มที่มีปัจจัยหนุนเฉพาะ อาทิ กลุ่มที่ได้ประโยชน์จาก US Bond ลดลง, กลุ่มอาหาร, นิคมฯ และเดินเรือ **Top Pick: CBG ITC และ**

ปัจจัยสำคัญและปัจจัยที่ต้องติดตาม

- **คาดการณ์ดอกเบี้ยขาขึ้นใกล้สิ้นสุดจะยังหนุนตลาด:** จากตัวเลขเงินเฟ้อของสหรัฐที่ลดลงในเดือน ต.ค. และเงินเฟ้อของยูโรโซนที่ลดลงในเดือน พ.ย. (ตัวเลขเบื้องต้น) ประกอบกับตัวเลข ศก. โดยเฉพาะภาคการผลิตยังหดตัวทั้งสหรัฐและยุโรป ยิ่งเพิ่มความมั่นใจให้กับตลาดว่าดอกเบี้ยขาขึ้นใกล้สิ้นสุดแล้วปัจจัยนี้จะยังหนุนให้ตลาดหุ้นยังมีโอกาสขึ้นได้ต่อ
- **เงินเฟ้อไทยยังติดลบกดดันแบงก์ชาติคงดอกเบี้ยต่อไป:** ก.พาณิชย์จะรายงานตัวเลขอัตราเงินเฟ้อของไทยเดือน พ.ย. ในวันพฤหัสบดีที่ 7 ธ.ค. Consensus คาดอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะติดลบมากขึ้นเป็น -0.5% จาก -0.31% ในเดือน ต.ค. ด้วยอัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับต่ำบ่งชี้ได้ว่าการประชุมของ กนง. ในครั้งถัดไปจะยังคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 2.5% ตามเดิม
- **ติดตาม Nonfarm Payrolls ชี้วัดความแข็งแกร่งในตลาดแรงงานสหรัฐ:** Nonfarm Payrolls หรือ การจ้างงานนอกภาคเกษตรเป็นอีกหนึ่งตัวเลขที่เฟดให้ความสำคัญ หากตัวเลขการจ้างงานดังกล่าวเพิ่มขึ้นจะเพิ่มโอกาสให้เฟดคงดอกเบี้ยในการประชุมครั้งถัดไปมากยิ่งขึ้น โดย Consensus คาดจำนวนการจ้างงานที่ 1.7 แสนคนและ อัตราการว่างงานทรงตัวที่ 3.9%

หุ้นแนะนำประจำสัปดาห์

- **CBG (ปิด 82 ซื้อ/เป้า 93.60 บาท)** แนวโน้มรายได้และกำไรจะเร่งตัวขึ้นใน 4Q23 จากการรับรู้รายได้ผลิตขวดและจัดจำหน่ายเบียร์เข้ามาเต็มไตรมาสเป็นไตรมาสแรก ปีหน้าจะมีค่าใช้จ่ายค่าลิขสิทธิ์ฟุตบอลคาราบาวคัพลดลงจากการแชร์ค่าใช้จ่ายร่วมกับคุณเสถียร
- **ITC (ปิด 20.6 ซื้อ/เป้า IAA Consensus 23.60 บาท)** คาดผลประกอบการผ่านจุดต่ำสุดมาแล้ว ยอดส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงทยอยฟื้นตัวหนุนยอดขายเพิ่มขึ้น, อัตรากำไรขั้นต้นมีแนวโน้มสูงขึ้นจากต้นทุนปุ๋ยปรับตัวลงและระดับ 1,500\$/ton ในปัจจุบันเทียบกับ 2,000\$/ton ในช่วงเดือน มิ.ย. ที่ผ่านมา, มีลุ้นเข้า SET50 รอบใหม่
- **WHA (ปิด 5.15 ซื้อ/เป้า 5.40 บาท)** คาดยอดขายที่ดินจะพุ่งทำสถิติสูงสุดใหม่ในปีนี้และปีหน้าที่ 2,700 ไร่และ 3,000 ไร่ ตามลำดับจากยอดซื้อของกลุ่ม EV car และมี Upside จากกลุ่มทุนสหรัฐเกี่ยวกับการลงทุนในธุรกิจ Data Center ของ Google, Microsoft และ สถยนต์ไฟฟ้าของ Tesla

ภาวะการลงทุนสัปดาห์ที่ผ่านมา:

ตลาดหุ้นโลก

สหรัฐฯ : ดาวโจนส์ +2.4% คาดเฟดคงดอกเบี้ยหลัง PCE ลดลงตามคาด

- ดัชนีตลาดหุ้นดาวโจนส์ปรับตัวขึ้น 2.4% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา นักลงทุนในตลาดยังเชื่อมั่นว่าเฟดจะคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 5.25 -5.5% ตามเดิม หลังจากสหรัฐรายงานดัชนี PCE Price Index ออกมาตามคาด สหรัฐประกาศเงินเฟ้อ (PCE Price Index) เดือน ต.ค. ลดลงตามที่
- โดย Headline PCE ลดลงสู่ระดับ 3% จาก 3.4% และลดลง 0%mom จาก 0.4% ในเดือน ก.ย. และต่ำกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 0.1%mom ส่วน Core PCE ลดลงสู่ระดับ 3.5% จาก 3.7% ในเดือน ก.ย. และลดลง 0.2%mom จาก 0.3%mom ในเดือน ก.ย.
- ข้อมูลจาก Fed Watch Tool ของ CME Group บ่งชี้ว่า นักลงทุนมั่นใจ 98% คาดเฟดจะคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 5.25-5.50% ในการประชุมเดือน ธ.ค.และคาดว่าจะคงอัตราดอกเบี้ยอีก 2 ครั้งในการประชุมปีหน้า ก่อนจะปรับลดอัตราดอกเบี้ยครั้งแรก 0.25% ในเดือน พ.ค ปีหน้า

ยุโรป : +1.35% เงินเฟ้อยุโรปลดลงมากกว่าคาด มอง ECB ลดดอกเบี้ยต้นปีหน้า

- ดัชนีตลาดหุ้นยุโรป (Euro Stoxx600) เพิ่มขึ้น 1.35% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา ดัชนีปรับขึ้นในทิศทางเดียวกับตลาดหุ้นสหรัฐตอบรับตัวเลขเงินเฟ้อของยูโรโซนลดลงมากกว่าที่คาดกันไว้
- ยูโรโซนรายงานตัวเลขอัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline CPI) เดือน พ.ย. (เบื้องต้น) ลดลงสู่ระดับ 2.4% จาก 2.9% และลดลงมากกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 2.7% ด้าน Core CPI ลดลงสู่ระดับ 3.6% จาก 4.2% และมากกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 3.9%
- Bloomberg สํารวจคาดการณ์ของตลาดคาด ECB จะลดอัตราดอกเบี้ยมากถึง 1% ในปีหน้า และคาดว่าจะเริ่มลดดอกเบี้ยเร็วสุดตั้งแต่ไตรมาสแรก เป็นผลสืบเนื่องจากอัตราเงินเฟ้อที่ลดลงอย่างรวดเร็วและเข้าใกล้เป้าหมายของ ECB ที่ระดับ 2% แล้ว

ตลาดหุ้นไทย

SET: -1.23% แบงก์ชาติลดคาดการณ์ GDP ไทยปีนี้และปีหน้า

- สัปดาห์ที่ผ่านมา SET Index ลดลง 17 จุด (-1.23%) ปิดที่ระดับ 1,380 จุด มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยลดลงเป็น 4.77 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 30.4%wow นักลงทุนต่างชาติขายสุทธิ 5,912 ล้านบาท
- กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 2.5% ตามเดิม แต่มีมุมมองลบต่อทิศทาง ศก. โดยปรับลดคาดการณ์ GDP ปีนี้เหลือ 2.4% จากเดิม 2.8% และลดคาดการณ์ GDP ปีหน้าเหลือ 3.2% หากไม่มี Digital wallet และโต 3.8% หากมี Digital wallet ซึ่งลดลงจากคาดการณ์เดิมที่ 4.4%
- หุ้นกลุ่มท่องเที่ยวนำโดย AOT ยังปรับลงกังวลจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้นน้อยกว่าเป้าหลังจากที่ YTD มีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเพียง 24.5 ล้านคน เทียบกับเป้าทั้งปีที่ 28 ล้านคน
- กลุ่ม CP (CPF CPALL CPAXT และ TRUE) มีปัจจัยลบเฉพาะตัว จากประเด็นที่ DSI เข้าตรวจค้น CPAXT หลังพบพยานหลักฐานเชื่อมโยงว่ามีการรับซื้อชิ้นส่วนหมูแช่แข็งจากบริษัทที่ถูกดำเนินคดีในการนำเข้าหมูเดือน
- กลุ่มโรงไฟฟ้า พันพวนต้นสัปดาห์มีข่าวดี กพ.ประกาศปรับขึ้นค่า Ft รอบเดือน ม.ค. - เม.ย. 67 จาก 20.88 สตางค์ต่อหน่วยเป็น 89.55 สตางค์ต่อหน่วย แต่กลางสัปดาห์มีประเด็นกดดันจาก MSCI Rebalance ปรับลดน้ำหนักการลงทุนหุ้นในกลุ่มไฟฟ้าจาก Big Cap เป็น Small Cap อาทิ BGRIM EGCO และ RATCH

กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ

อาหาร (Food)

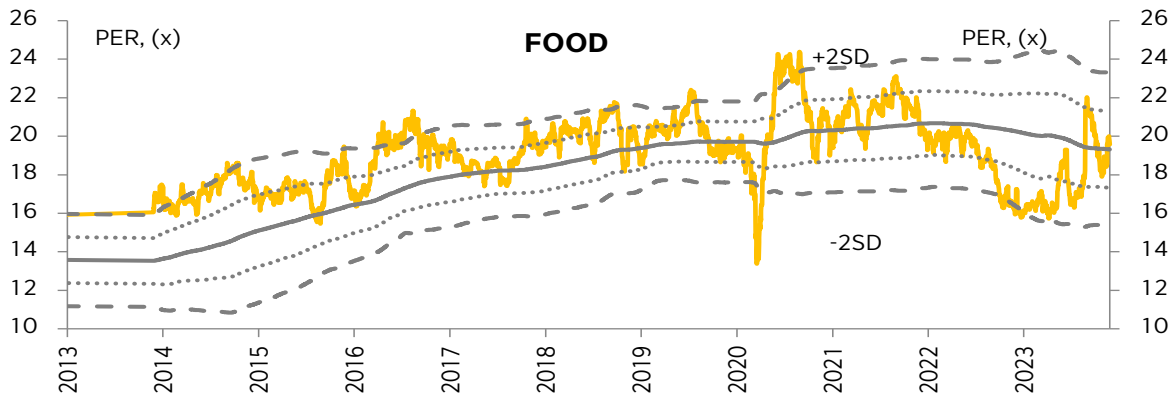
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มส่งออกอาหารปรับตัวขึ้น Outperform ตลาดในสัปดาห์ที่ผ่านมาส่วนหนึ่งมาจากประเด็นการพบการแพร่ระบาดของไข้หวัดนกในญี่ปุ่นและ ยุโรป ทำให้กังวลกับภาวะชีพพลายตั้งตัวหมุนหุ้นกลุ่มส่งออกไก่เพิ่มขึ้น อาทิ BTG และ GFPT ส่วนกลุ่มส่งออกอื่นๆ เช่นอาหารสัตว์ปรับตัวขึ้นเด่นตามรายงานยอดส่งออกของก.พาณิชย์ที่กลับมาเติบโตทั้ง mom และ yoy

มุมมองในสัปดาห์หน้า

สัปดาห์นี้เราให้น้ำหนักกลุ่มส่งออกอาหารไปในทางบวกคล้ายกับสัปดาห์ที่ผ่านมา โดยเฉพาะกลุ่มส่งออกหมูและ อาหารสัตว์เลี้ยง อาทิ TU ITC และ AAI ซึ่งสัปดาห์นี้ได้ผลบวกจากราคานำเข้าในตลาดโลกลดลงต่อเนื่องล่าสุดอยู่ที่ระดับ 1,500\$/ton เทียบกับเดือน มี.ย. อยู่ที่ 2,000\$/ton

FOOD							Current z-score	0.20	Change (%w/w)	
							FOOD	-0.5%	Top Contributors	
Year	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F				
EPS	521.5	246.7	611.8	265.1	575.6	732.4	MINT	-2.7%		
EPS growth (%)		-52.7%	148.0%	-56.7%	117.2%	27.2%	OSP	-4.2%		



นิคมฯ (Industrial Estate)

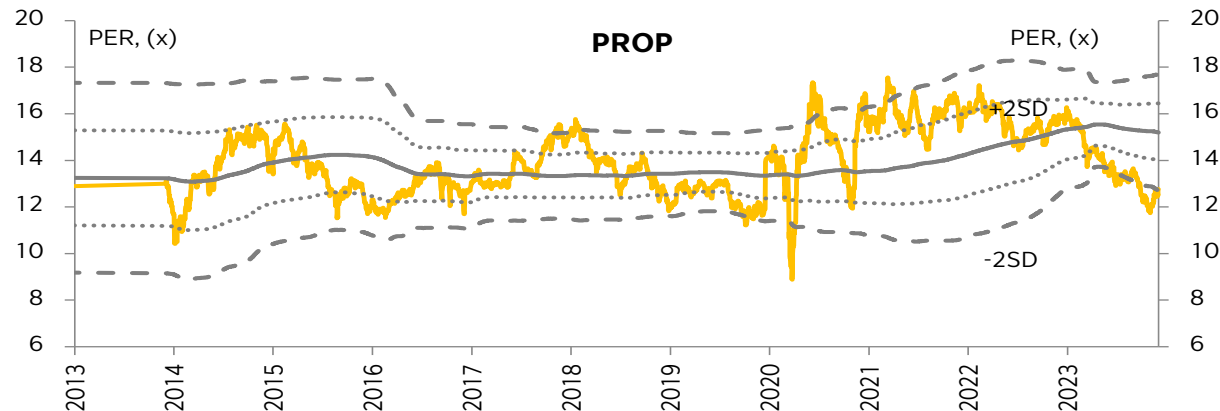
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มนิคมฯ เป็นอีกหนึ่งกลุ่มที่ Outperform ตลาดจากกระแสอดขายที่ดินเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตามการเข้ามาของกลุ่มทุน EV Car จากประเทศจีน รวมถึงการเดินทางสายถึงกลุ่มทุนภาคเอกชนรายใหญ่จากสหรัฐเข้ามาทำ Data Center ในไทย

มุมมองในสัปดาห์หน้า

เราคาดว่าหุ้นในกลุ่มนิคมฯ จะยังได้รับความสนใจจากนักลงทุนต่อเนื่องจากสัปดาห์ที่ผ่านมา โดยมีกระแสเก็งกำไรใหม่จากข่าว ท่านนายกฯ เชิญชวนให้ Tesla เข้ามาใช้ไทยเป็นฐานการผลิตรถยนต์ไฟฟ้าประเภทรถบัสทุก หรือ Cyber Truck

PROP							Current z-score	-1.94	Change (%w/w)	
							PROP	-0.3%	Top Contributors	
Year	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F				
EPS	-43.7	7.6	12.3	16.1	18.0	19.4	AWC	-2.1%		
EPS growth (%)		117.4%	62.8%	30.2%	12.1%	7.9%	MBK	-4.4%		



เหตุการณ์สำคัญในรอบสัปดาห์

- ก.พาณิชย์รายงานยอดส่งออกเดือน ต.ค.ขยายตัว 8%yoy เพิ่มขึ้นจากเดือน ก.ย. ที่ขยายตัว 2.1%yoy นับเป็นการขยายตัวมากที่สุดในรอบ 13 เดือน อย่างไรก็ตามตลาดตอบรับเชิงบวกในกรอบจำกัดเนื่องจากยอดส่งออกดังกล่าวต่ำกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 9.3%yoy ประกอบกับยอดนำเข้าเร่งตัวขึ้นมากกว่า (+10.2%yoy) ส่งผลให้ไทยพลิกเป็นขาดดุลการค้า 830 ล้านดอลลาร์
- กรม. เห็นชอบหลักการปรับฐานเงินเดือนข้าราชการบรรจุใหม่ปีละ 10% เป็นเวลา 2 ปี ส่งผลให้ฐานเงินเดือนใหม่ตั้งแต่ปี 68 เริ่มสตาร์ทที่ 18,000 บาท/เดือน เทียบกับปัจจุบันที่ 15,000 บาท/เดือน เป็นบวกกับกลุ่มค่าปลีกจากกำลังซื้อที่เพิ่มขึ้น และอีกหนึ่งมาตรการคือขยายเวลาปิดสถาบันเท็กซัส 4 ใน กทม.,ภูเก็ต, เชียงใหม่, ชลบุรี และเกาะสมุย
- กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 2.5% ตามเดิม แต่มีมุมมองลบต่อทิศทาง ศก. โดยปรับลดคาดการณ์ GDP ปีนี้เหลือ 2.4% จากเดิม 2.8% และลดคาดการณ์ GDP ปีหน้าเหลือ 3.2% หากไม่มี Digital wallet และโต 3.8% หากมี Digital wallet ซึ่งลดลงจากคาดการณ์เดิมที่ 4.4%
- สหรัฐประกาศเงินเฟ้อ (PCE Price Index) เดือน ต.ค. ลดลงตามที่ตลาดคาดไว้โดย Headline PCE ลดลงสู่ระดับ 3% จาก 3.4% และลดลง 0%mom จาก 0.4% ในเดือน ก.ย. และต่ำกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 0.1%mom ส่วน Core PCE ลดลงสู่ระดับ 3.5% จาก 3.7% ในเดือน ก.ย. และลดลง 0.2%mom จาก 0.3%mom ในเดือน ก.ย. ปัจจัยนี้หนุนเฟดคงดอกเบี้ยที่ระดับ 5.25-5.5% ในการประชุมที่จะมีขึ้นในวันที่ 13 ธ.ค. นี้

4 ธ.ค. 66	5 ธ.ค. 66	6 ธ.ค. 66	7 ธ.ค. 66	8 ธ.ค. 66
<ul style="list-style-type: none"> เยอรมนี - ยอดส่งออก/นำเข้า เดือน ต.ค. สหรัฐ - ยอดคำสั่งซื้อภาคโรงงานเดือน ต.ค. 	<ul style="list-style-type: none"> ไทย - ปิดดำเนินการเนื่องในวันพ่อแห่งชาติ จีน - ดัชนี PMI ภาคบริการเดือน พ.ย. ยูโรโซน - ดัชนี PMI ภาคบริการ เดือน พ.ย. สหรัฐ - ดัชนี PMI ภาคบริการ เดือน พ.ย. 	<ul style="list-style-type: none"> ยูโรโซน - ยอดค้าปลีกเดือน ต.ค. สหรัฐ - ยอดส่งออก/นำเข้า เดือน ต.ค. 	<ul style="list-style-type: none"> ไทย - อัตราเงินเฟ้อเดือน พ.ย. จีน - ยอดส่งออก/นำเข้า เดือน พ.ย. ยูโรโซน - ประกาศ GDP 3Q23 (ครั้งที่ 3) 	<ul style="list-style-type: none"> ไทย - รายงานดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือน พ.ย. สหรัฐ - รายงานตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตร (Non Farm Payrolls) และอัตราการว่างงาน เดือน พ.ย.

หุ้นน่าติดตามประจำสัปดาห์ :

THAI UNION GROUP (TU): ราชอาณาจักรทะเล

เรากลับมาศึกษาหุ้น TU ด้วยคำแนะนำซื้อ และประเมินราคาเป้าหมายที่ 17.50 บาท เรามองว่าอัตรากำไรในปี FY23F จะเป็นจุดต่ำสุดของบริษัท เนื่องจาก 1) ยอดขายลดลงหลัง Covid ซึ่งอุปสงค์อาหารทะเลระลอกสูง และ 2) ราคาวัตถุดิบที่สูงจัดให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลง yoy ทั้งนี้ เนื่องจากทั้งยอดขาย และอัตรากำไรขั้นต้นก็กลับมาเป็นปกติ เราจึงคาดว่ากำไรจากธุรกิจหลักจะฟื้นตัวขึ้น 11% ในปี FY24F จากยอดขายที่เพิ่มขึ้น 5.1% และอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น 0.7ppt เนื่องจากเราคาดว่าราคาปลาจะลดลงมาอยู่ในช่วง USD1,500-1,600/ton ในปี FY24F จาก USD1,600-1,700/ton ในปี FY23F

ราคาปลาที่น่าขายจะหนุนให้อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นในปี FY24F: ในงวด 1H23 ราคาวัตถุดิบปลา (43% ของรายได้) เพิ่มขึ้น 29% yoy และขึ้นไปถึงระดับสูงสุดที่ USD2,000/ton ในเดือนมิถุนายน 2023 ทั้งนี้ จากการที่ราคาปลาลดลงมาอยู่ที่ USD1,600/ton ในเดือนตุลาคม 2023 จาก USD2,000/ton ใน 2Q23 ทำให้เราเชื่อว่าราคาปลาน่าจะกำลังอยู่ในขาลง ดังนั้น เราจึงคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะดีขึ้นเป็น 17.2% ในปี FY24F จาก 16.5%

ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงอาจจะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในปี FY23F: เราคาดว่ายอดขายธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงของ TU (i-Tail Corporation, ITC, Unrated) จะลดลง 30% yoy ในปี FY23F จากฐานที่สูงในปี FY22 ซึ่งเป็นช่วงที่ COVID ระบาด ทำให้ผู้คนอยู่บ้าน และเลี้ยงสัตว์เลี้ยงมากขึ้น เราเชื่อว่ายอดขายของ ITC (ถือหุ้น 80% และคิดเป็น 36% ของกำไร) อาจจะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในปี FY23F และจะโตได้ 11% ในปี FY24F

ราคาเป้าหมายอิงกับ P/E โดยความเสี่ยงหลักอยู่ที่ความผันผวนของราคาวัตถุดิบ: เราประเมินราคาเป้าหมายของบริษัทที่ 17.50 บาท อิงจาก P/E ปี FY24F ที่ 15.4x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 16.4x โดยราคาหุ้นในปัจจุบันต่ำกว่า BV ที่ 16.90 บาท (สิ้นปี FY24F) อยู่ 21% ทั้งนี้ จากแนวโน้มการฟื้นตัวที่ชัดเจนในปี FY24F และราคาหุ้นที่น่าสนใจ เราจึงมองว่า TU เป็นหุ้นปลอดภัยที่ให้อัตราผลตอบแทนสูง

Financial Summary

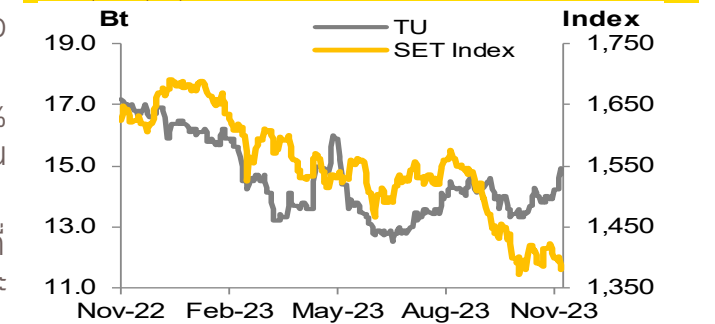
Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btm)	141,048	155,586	138,223	145,341	152,578
Revenue growth	(%)	6.5	10.3	(11.2)	5.1	5.0
EBITDA	(Btm)	14,325	13,348	11,567	12,545	13,994
EBITDA growth	(%)	6.9	(6.8)	(13.3)	8.5	11.6
Profit, core	(Btm)	7,141	6,571	4,779	5,311	6,228
Profit growth, core	(%)	29.1	(8.0)	(27.3)	11.1	17.3
Profit, reported	(Btm)	8,063	7,138	4,779	5,311	6,228
Profit growth, reported	(%)	29.1	(11.5)	(31.4)	11.1	17.3
EPS, core	(Bt)	1.50	1.38	1.03	1.14	1.34
EPS growth, core	(%)	29.1	(8.0)	(23.6)	11.1	17.3
DPS	(Bt)	0.95	0.84	0.57	0.64	0.75
P/E, core	(x)	11.1	12.3	13.6	12.3	10.5
P/BV, core	(x)	1.5	1.1	0.9	0.8	0.8
ROE	(%)	14.3	10.2	6.3	6.9	7.8
Dividend yield	(%)	5.7	5.0	4.1	4.6	5.4

BUY

Target price Bt17.50 (+19.0%) Price Bt14.70

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	17.3/ 12.4
Market cap	(Btm/ USDm)	67,890/ 1,938
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	227.3/ 6.3
Free float	(%)	51.5
Issued shares	(m shares)	4,455

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	(7.9)	10.4	3.5	(9.0)
Total return vs SET	(%)	9.3	10.5	15.4	7.3

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	19	4	0
Target price	(Bt)	17.50	17.04	2.7
2023F net profit	(Btm)	4,779	4,746	0.7
2024F net profit	(Btm)	5,311	5,821	(8.7)

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2023F	2024F
1M	(%)	(0.52)	(0.79)
3M	(%)	(1.68)	(6.71)
ytd	(%)	(37.06)	(27.01)
Krungsri			
From last report	(%)	(0.00)	0.00

Source: Krungsri Securities

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

AMATA CORPORATION (AMATA): ยอดขายที่ดินสดใส

AMATA ตั้งเป้ายอดขายที่ดิน 1,700-2,000 ไร่ในปีนี้ ซึ่งต่ำกว่าประมาณการของเราเล็กน้อยที่ 2,250 ไร่ สนับสนุนจากความต้องการที่แข็งแกร่ง (จำนวนการยื่นขอใบโอไอ) เราคาดว่าเราจะแข็งแกร่งใน 4Q23 จากการโอนที่ดินเพิ่มขึ้นและยอดขาย RBF การประกาศขึ้นอัตรา Ft มีผลบังคับใช้.ค.-เม.ย. 2024 จะช่วยลดความเสี่ยงประมาณการของเราปี FY24F คงคำแนะนำ **ซื้อ**

คาดยอดขายที่ดินปีนี้ 1,700-2,000 ไร่ เกือบกับประมาณการของเราที่ 2,250 ไร่: ซึ่งคาดว่าจะมีการลงนามสัญญา 500 ไร่ใน 4Q23 ส่งผลให้ยอดขายที่ดินทั้งปีนี้เป็น 1,700 ไร่ ลูกค้านำได้แก่ อุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ขั้นสูง และอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับรถยนต์ ซึ่งส่วนใหญ่ย้ายฐานการผลิตมาจากประเทศจีน อย่างไรก็ตาม สัญญาใหม่จะสูงถึง 800 ไร่ใน 4Q23 (รวมทั้งปี 2,000 ไร่) หากสามารถปิดดีลลูกค้าอิเล็กทรอนิกส์รายใหญ่ได้

คาดกำไรแข็งแกร่งใน 4Q23 : ซึ่งสนับสนุนโดย (i) Backlog จำนวนมากในประเทศไทย (ปรับเพิ่มจาก 7.0 พันลบ.เป็น 8.8 พันลบ.); (ii) AMATAV (AMATA ถือหุ้น 73%) คาดยอดโอนที่ดินจะแข็งแกร่งขึ้น (qoq) ใน 4Q23 และรายได้จากการขายไฟฟ้า (ธุรกิจการค้า) ที่สูงขึ้นเนื่องจากมีลูกค้าใหม่ใน Amata City Halong นอกจากนี้ จะมีกำไรจากการขาย RBF สองยูนิต ดังนั้นเราคงประมาณการกำไร 2.2 พันลบ.ใน FY23F

อัตรา Ft ที่สูงขึ้นในปีหน้าจะช่วยลดความเสี่ยงประมาณการกำไรของเรา: ก่อนหน้านี้เราคาดว่ามีความเสี่ยงประมาณการกำไรของเราปี FY24F 15% จากการโอนที่ดินเชิงพาณิชย์ (1.8 พันลบ.) ที่ Amata City Bien Hoa อาจล่าช้าไปเป็นปี 2026 อย่างไรก็ตาม การประกาศขึ้นอัตรา Ft เป็น 0.8955/kWh สำหรับ.ค.-เม.ย. 2024 จาก 0.2048/kWh และสมมติฐานว่าจะทรงตัวตลอดทั้งปี จะลดผลกระทบได้เหลือ 10%

จำนวนยื่นขอใบโอไอหนาแน่น สะท้อนอุปสงค์ที่ดินแข็งแกร่ง: ใน 9M23 ยอดยื่นขอใบโอไอในประเทศไทยเพิ่มขึ้น 22% yoy เป็น 517 พันลบ. (1,555 โครงการ +31% yoy) ยอดทั้งปีอาจมากกว่าปีที่แล้ว (665 พันลบ. จำนวน 2,119 โครงการ) FDI ครองมูลค่าสูงถึง 77% โดยเพิ่มขึ้น 43% yoy เป็น 399 พันลบ. (910 โครงการ +48%) การลงทุนส่วนใหญ่มาจากจีน (97 พันลบ.) สิงคโปร์ (80 พันลบ.) และญี่ปุ่น (43 พันลบ.) ส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์ (208 พันลบ. +246% yoy) อุตสาหกรรมอาหารแปรรูป (56 พันลบ. +4% yoy) และยานยนต์ (42 พันลบ. -47% yoy) ผู้ลงทุนรายใหญ่ที่ได้รับการอนุมัติจากบีโอไอ ได้แก่ ซัมซุง, เคียวเซระ เอวีเอ็กซ์, แมกซ์ อีอีซี อินทริเทรตเต็ล โปรดักส์, โตชิบา เซมิคอนดักเตอร์, โซนี่ เทคโนโลยี, จางอัน, โอออนู และไฟต่อน EEC ยังคงได้รับความนิยมจาก FDI โดยมีส่วนแบ่ง 45% ของการยื่นขอใบโอไอ EEC ตั้งเป้าลงทุน 5 แสนลบ.ในปี 2023-2027 หรือประมาณ 1 แสนลบ.ต่อปี ซึ่งหมายถึงมูลค่าการยื่นขอใบโอไอ 3.33+ แสนลบ.ต่อปี

Financial Summary

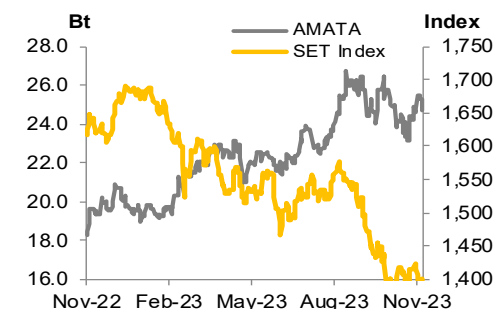
Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btm)	5,097	6,502	8,571	14,803	14,719
Revenue growth	(%)	21.3	27.6	31.8	72.7	(0.6)
EBITDA	(Btm)	2,980	4,376	4,312	6,420	5,876
EBITDA growth	(%)	26.0	46.8	(1.5)	48.9	(8.5)
Profit, core	(Btm)	1,212	2,265	2,224	3,316	3,060
Profit growth, core	(%)	6.3	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

BUY

Target price Bt28.00 (+12.0%) Price Bt25.00

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	26.8/ 19.4
Market cap	(Btm/ USDm)	29,613/ 845
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	160.4/ 4.5
Free float	(%)	68.9
Issued shares	(m shares)	1,150

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	24.3	7.7	2.0	33.1
Total return vs SET	(%)	41.5	7.8	13.9	49.4

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	15	1	0
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	28.00	29.93	(6.4)
2023F net profit	(Btm)	2,224	1,970	12.9
2024F net profit	(Btm)	3,316	2,486	33.4

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2023F	2024F
1M	(%)	1.97	0.73
3M	(%)	(4.51)	5.81
ytd	(%)	12.38	16.31

Krungsri	Unit		
From last report	(%)	(0.02)	(0.01)

Source: Krungsri Securities

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

AAPICO HITECH (AH): อีกหนึ่งย่างก้าวสู่การเติบโต

What's new

การลงทุนครั้งใหม่ เมื่อวานนี้ AH ประกาศว่าจะเข้าลงทุน 60% หรือ 312 ล้านบาทใน Advanced Vehicle Engineering Global (Avee) เป็นบริษัทลูกของ Proton หนึ่งในผู้ผลิตรถชั้นนำของมาเลเซียที่ถือหุ้นอีก 40% ที่เหลือ โดย Avee ผลิตชิ้นส่วนขึ้นรูปโลหะด้วยความร้อน (hot stamping parts) ให้กับรถ Proton ทั้งนี้ คาดว่าดีลนี้จะเสร็จเรียบร้อยในเดือนกรกฎาคม 2023 นอกจากนี้ TRIS ยังเพิ่งปรับเพิ่มอันดับเครดิตของ AH จาก BBB+ เป็น A- อีกด้วย

Analysis

เรามองบวกกับการลงทุนครั้งใหม่ การลงทุนใน Avee จะช่วยสร้างรายได้เพิ่มให้บริษัทอีกประมาณปีละ 1.5 พันล้านบาท ซึ่งจะทำให้ประมาณการรายได้ AH ปี 2024 ของเรา มี upside อีก 5% ซึ่งเมื่ออิงจาก EBIT margin ของธุรกิจ OEM ของ AH ที่ 9% รายได้ที่เพิ่มขึ้นอีก 1.5 พันล้านบาท จะแปลงเป็นกำไรของ AH ที่ 65 ล้านบาท (หักภาษีนิติบุคคล 20% และคิดจากสัดส่วนการถือหุ้นที่ 60%) ทำให้ประมาณการกำไรของ AH ปี 2024 ที่ 1.96 พันล้านบาทมี upside อีก 3.3% ทั้งนี้ ในส่วนของการลงทุน 312 ล้านบาท เราเชื่อว่าบริษัทสามารถใช้เงินทุนหมุนเวียนได้ เพราะยังมีเงินสดในมืออยู่ประมาณ 767 ล้านบาทเมื่อสิ้นงวด 2022

เป็นบริษัทที่ยั่งยืน เนื่องจาก Avee เป็นบริษัทลูกของ Proton เราจึงมองบวกกับการที่ AH เข้าไปลงทุน เพราะ Avee น่าจะได้รับคำสั่งซื้อจาก Proton โดยตรง เพราะต้นทุนการสั่งซื้อชิ้นส่วนของ Proton จะผันกลับไปเป็นกำไรของ Proton ในรูปของกำไรของ Avee นอกจากนี้ AH ยังมีโชว์รูมรถ Proton สีแห่งในประเทศมาเลเซีย ซึ่งแสดงว่าบริษัทมีสายสัมพันธ์ที่แน่นแฟ้นกับ Proton

Action/Recommendation

คงคำแนะนำซื้อ และคงราคาเป้าหมายเอาไว้ที่ 41 บาท เราคิดว่าประเด็นข่าว Isuzu ที่ลดให้ราคาหุ้น AH ตกลงมาถึง 18% ภายในเวลาเพียงสามสัปดาห์ไม่น่าจะเป็น downside อีกต่อไปแล้ว เรามองว่าการลงทุนครั้งนี้ และการที่ TRIS ปรับเพิ่มอันดับเครดิตเป็นโอกาสให้กลับเข้าไปลงทุนใน AH เรายังคงคำแนะนำซื้อ และคงราคาเป้าหมายเอาไว้ที่ 41 บาท โดยยังมี upside อีกจากการลงทุนครั้งนี้ เรายังคงเลือก AH เป็นหุ้นเด่นของเราในกลุ่มยานยนต์

Financial Summary						
Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btm)	20,433	27,967	29,685	31,019	32,030
Revenue growth	(%)	18.99	36.87	6.14	4.49	3.26
EBITDA	(Btm)	1,699	2,625	2,600	2,745	2,812
EBITDA growth	(%)	9.92	54.48	(0.94)	5.55	2.45
Profit, core	(Btm)	792	1,708	1,833	1,962	2,057
Profit growth, core	(%)	4.43	115.61	7.35	7.02	4.88
Profit, reported	(Btm)	1,024	1,824	1,833	1,962	2,057
Profit growth, reported	(%)	5.93	78.10	0.51	7.02	4.88
EPS, core	(Bt)	2.23	4.81	5.17	5.53	5.80
EPS growth, core	(%)	393.42	115.61	7.35	7.02	4.88
DPS	(Bt)	0.94	1.54	1.81	1.93	2.03
P/E, core	(x)	12.10	6.18	5.32	4.97	4.74
P/BV, core	(x)	1.13	1.10	0.90	0.80	0.72
ROE	(%)	12.37	19.46	17.37	16.58	15.59
Dividend yield	(%)	3.48	5.18	6.57	7.04	7.38

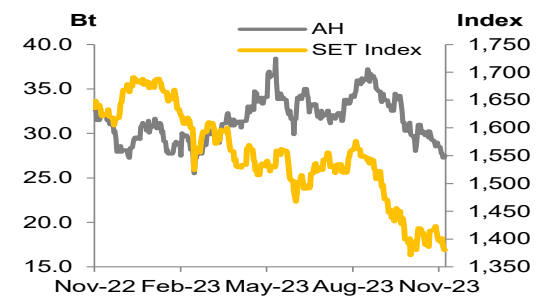
Source: Krungsri Securities

BUY

Target price Bt41.00 (+50.5%) Price Bt27.25

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	39.3/ 25.5
Market cap	(Btm/ USDm)	9,758/ 279
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	38.9/ 1.1
Free float	(%)	60.9
Issued shares	(m shares)	355

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	(2.3)	(3.5)	(23.6)	(17.0)
Total return vs SET	(%)	14.9	(3.5)	(11.7)	(0.7)

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	10	0	0
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	41.00	42.61	(3.8)
2023F net profit	(Btm)	1,833	1,847	(0.8)
2024F net profit	(Btm)	1,962	1,948	0.7

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2023F	2024F
1M	(%)	0.76	(0.71)
3M	(%)	0.90	(0.92)
ytd	(%)	16.13	12.28
Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Bloomberg, Krungsri Securities



A member of MUFG, a global financial group

Krungsri Weekly Portfolio +2.46% ชะตาดที่ -1.23%

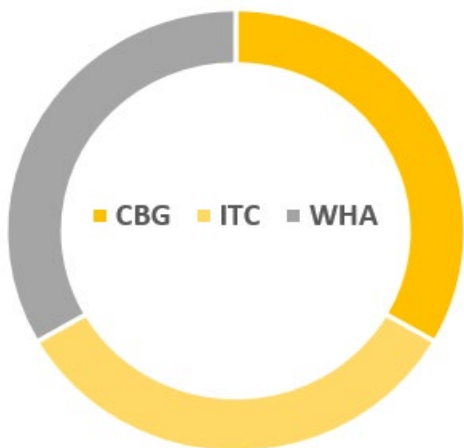
พอร์ตหุ้นประจำสัปดาห์

พอร์ตจำลองสัปดาห์ที่ผ่านมาให้ผลตอบแทน -1.23% ชะตาดที่ให้ผลตอบแทน -1.23% โดยมี WHA ให้ผลตอบแทนมากที่สุด +3.41% ตามด้วย CBG และ ITC ให้ผลตอบแทน +2.50% และ 1.46% ตามลำดับ

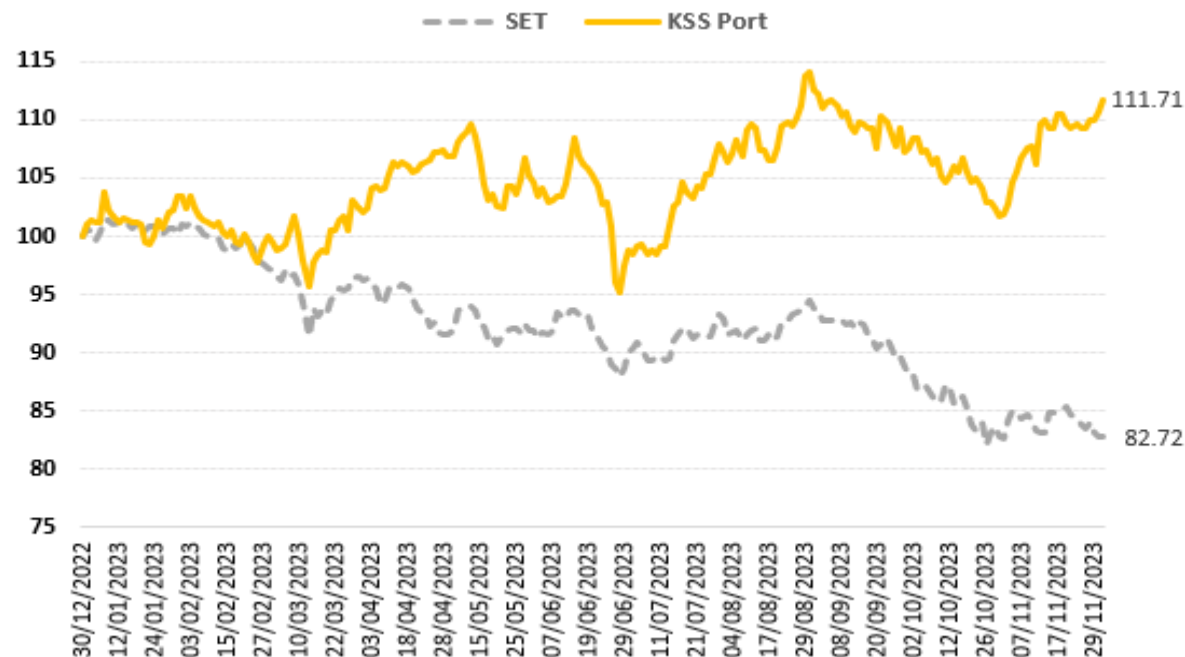
พอร์ตจำลองรวมเดือน ธ.ค. (MTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +1.11% ชะตาดที่ให้ผลตอบแทน +0.01%

พอร์ตจำลองรวมทั้งปี 2023 (YTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +11.71% ชะตาดที่ให้ผลตอบแทน -17.28%

พอร์ตการลงทุนในสัปดาห์นี้เราคงหุ้นในพอร์ตของสัปดาห์ที่ผ่านมาไว้ตามเดิม โดยมี Top Pick คือ CBG ITC และ WHA

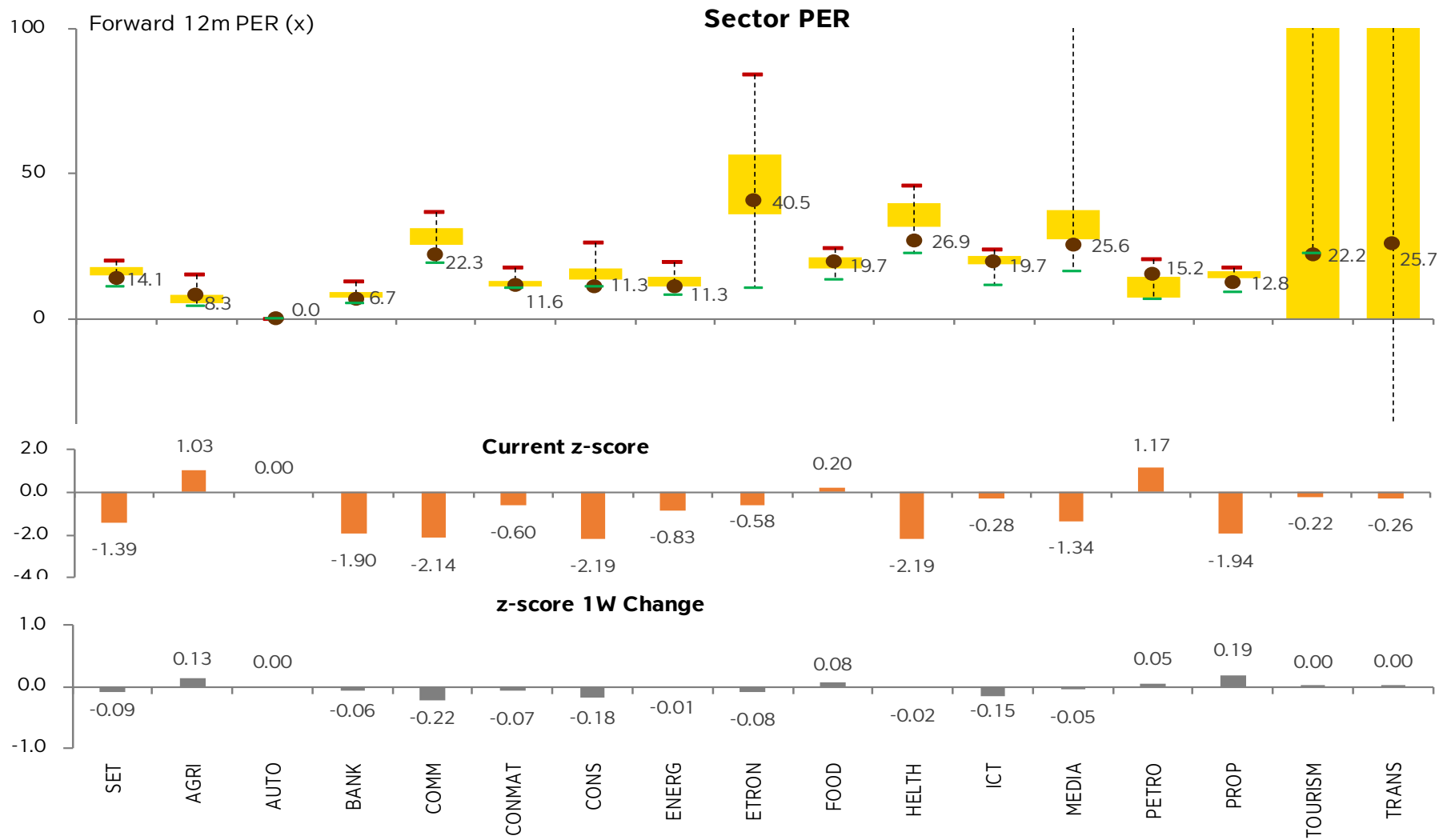


2023 Portfolio Performance



Performance	Weekly (%)	MTD (%)	YTD (%)
SET Index	-1.23%	+0.01%	-17.28%
Krungsri Portfolio	+2.46%	+1.11%	+11.71%

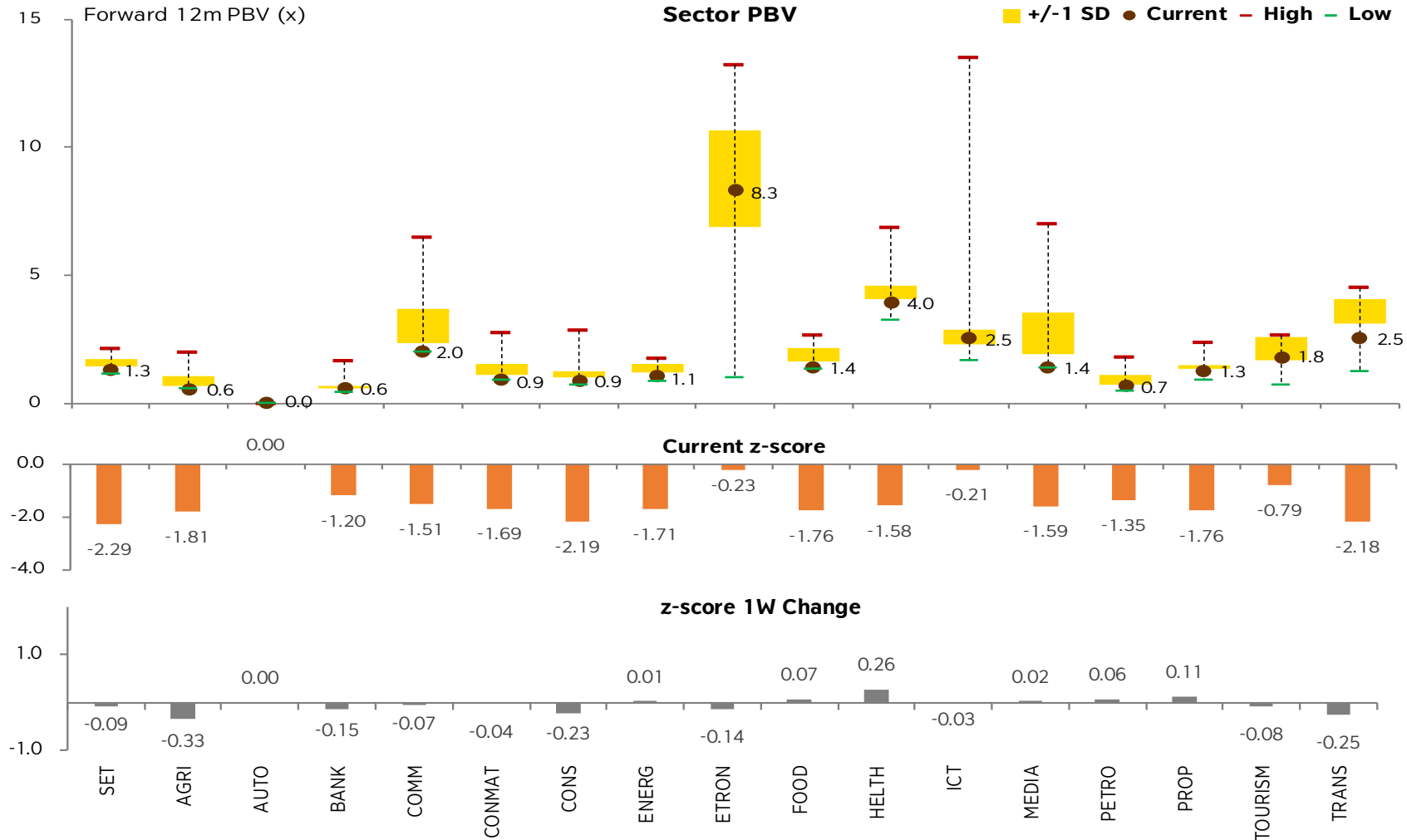
มูลค่า PER รายอุตสาหกรรม



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

Source: Bloomberg

มูลค่า PBV รายอุตสาหกรรม

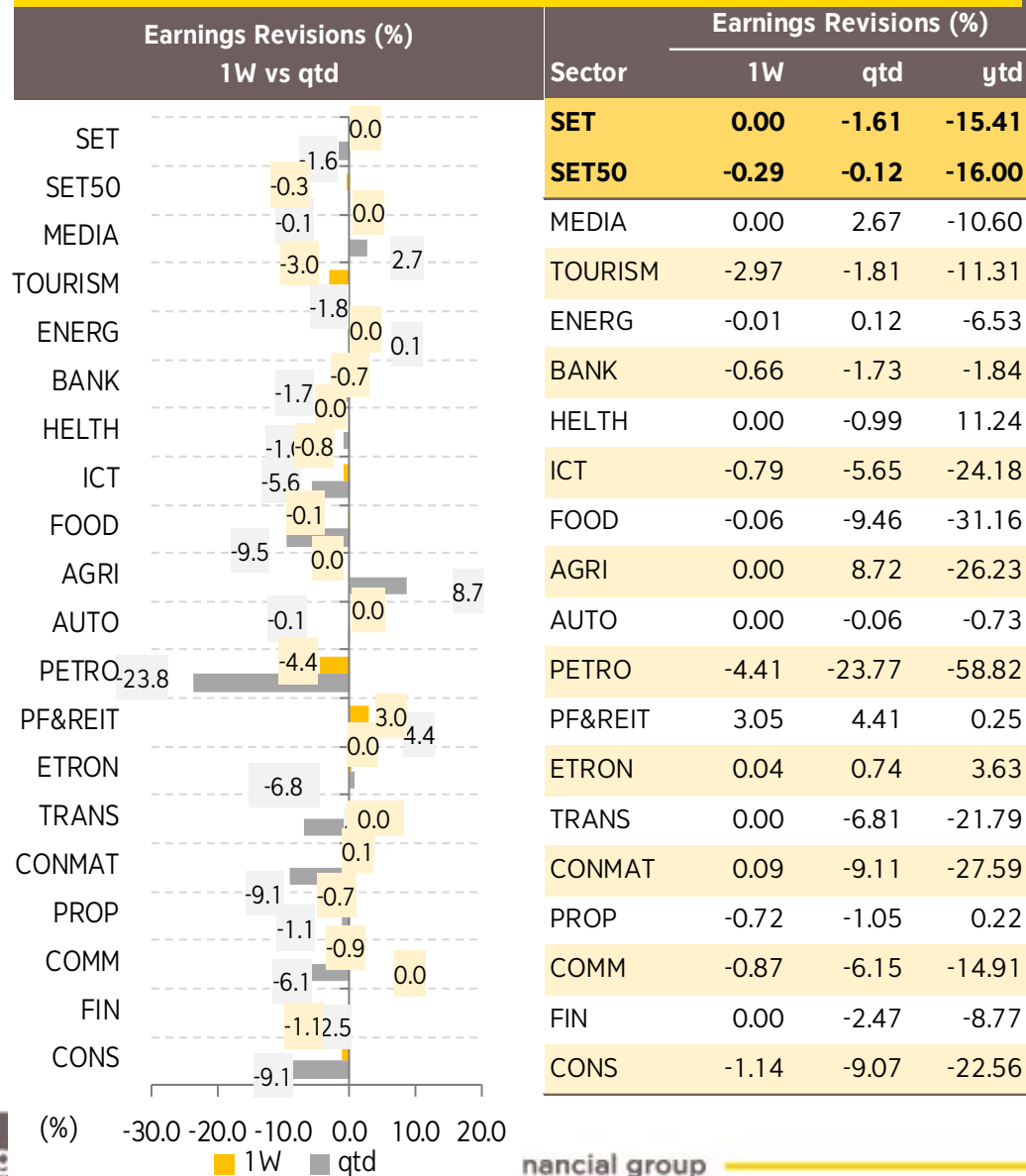


หมายเหตุ: มูลค่า BPS ล่วงหน้า 12 เดือน ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี คำนวณโดยวิธีค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 ปี

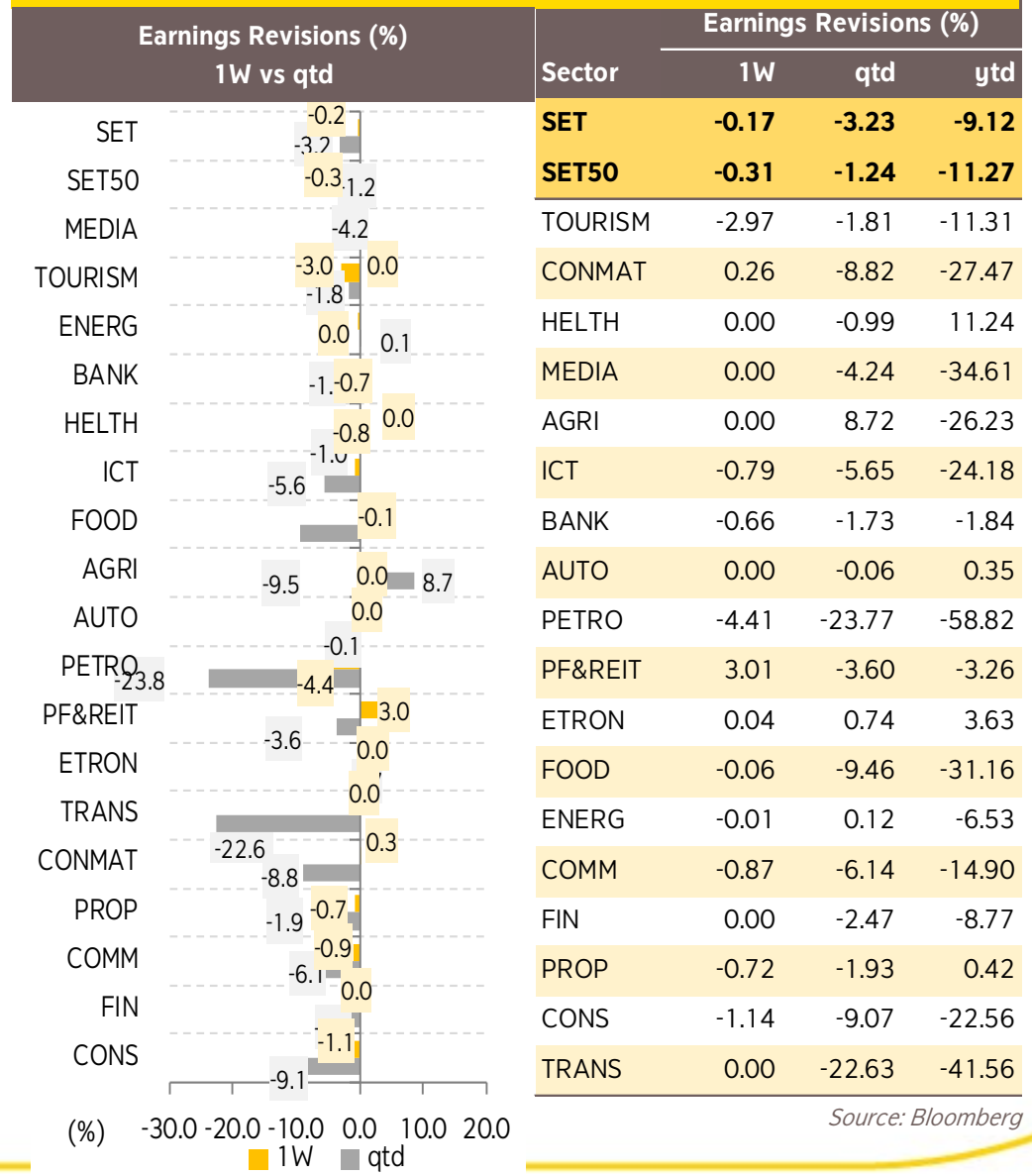
Source: Bloomberg

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.