

- พัฒนพวณดัชนียังมีความเสี่ยงทางลงให้กรอบ SET Index สัปดาห์นี้ ที่ 1,410 - 1,460 จุด
- ปัจจัยภายนอกกดดัน กังวลความขัดแย้งทางด้านภูมิรัฐศาสตร์ขยายวงกว้าง
- กลุ่มน้ำมัน, โรงพยาบาลและ อาหาร เป็นกลุ่มที่น่าสนใจ
- Top pick ประจำสัปดาห์: CHG PTTEP และ SAPPE



# Weekly Wizard

ประจำวันที่ 9-12 ต.ค. 2566

# มุมมองการลงทุนสัปดาห์นี้ :

## กลยุทธ์ประจำสัปดาห์:

ภาพรวมผันผวนตลาดยังมีความเสี่ยงทางลง ให้กรอบ SET Index สัปดาห์นี้ที่ 1,410 จุด - 1,460 จุด แม้ดัชนีจะลดลงอยู่ในโซน Oversold แต่มีปัจจัยกดดันจากภายนอกทำให้ความเสี่ยงขาลงยังไม่หมด โดยปัจจัยที่จะต้องจับตาและมีผลกระทบต่อตลาดในสัปดาห์นี้ คือ เหตุการณ์ความขัดแย้งทางด้านภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลาง แม้สถิติในอดีตความรุนแรงในอิสราเอลจะมีผลต่อการซื้อขายในตลาดหุ้นจำกัดเนื่องจาก อิสราเอล เป็นประเทศที่มีขนาดเศรษฐกิจไม่ได้ใหญ่มาก มีกำลังการผลิตน้ำมันเพียงเล็กน้อย และมีภาคการค้ากับไทยค่อนข้างจำกัด แต่เราเฝ้าระวังไม่ได้อย่างเต็มที่ เพราะหากสงครามขยายวงกว้างไปสู่กลุ่มประเทศอาหรับอื่นๆ จะกดดันให้ราคาน้ำมันดิบพุ่งแรงกลายเป็นวิกฤติพลังงาน เงินเฟ้อสูง และ กระทบ ศก. โลกอย่างเลี่ยงไม่ได้ ส่วนปัจจัยที่ต้องติดตามเพิ่มเติมในสัปดาห์นี้ คือ 1) เฟดเปิดเผยรายงานการประชุม (FED Minutes) คาดกรรมการส่วนใหญ่จะยังหนุนให้เฟดขึ้นดอกเบี้ยแต่เราให้น้ำหนักเป็นกลางเนื่องจากเป็นสิ่งที่ตลาดรับรู้อยู่แล้ว, 2) สหรัฐรายงานตัวเลขอัตราเงินเฟ้อ (CPI) เดือน ก.ย. ซึ่งจะเป็นตัวกำหนดทิศทางอัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟดในช่วงปลายปีนี้ กลยุทธ์การลงทุน ยังต้องระมัดระวังการลงทุนหากดัชนีปรับลงจากเหตุการณ์รุนแรงในตะวันออกกลางยังมองเป็นโอกาสเข้าซื้อให้แนวรับสำคัญ 1,410 จุด หุ้่นที่น่าสนใจสัปดาห์นี้ คือ กลุ่มพลังงาน, โรงพยาบาล และ กลุ่มอาหาร โดยมี Top Pick สัปดาห์นี้ คือ CHG PTTEP และ SAPPE

## ปัจจัยสำคัญและปัจจัยที่ต้องติดตาม

- **ความขัดแย้งทางด้านภูมิรัฐศาสตร์อีกหนึ่งปัจจัยที่ต้องติดตาม:** สถิติเมื่อเดือน พ.ค. ปี 2021 เหตุการณ์รุนแรงในอิสราเอลส่งผลกระทบต่อไทยจำกัดทั้งภาคการค้าและการลงทุนในตลาดหุ้น (SET ลดลง 9 จุด ในวันแรก, ลดลง 7 จุด และ 23 จุดในวันที่ 2 และ 3 ตามลำดับ) แต่เฝ้าระวังไม่ได้อย่างเต็มที่ เพราะหากสงครามขยายวงกว้างไปสู่ประเทศอาหรับอื่นๆ อาจส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบพุ่งแรงกลายเป็นวิกฤติพลังงาน เงินเฟ้อ และ ศก. โลกอย่างเลี่ยงไม่ได้
- **FED Minutes คาดกรรมการส่วนใหญ่ยังหนุนเฟดขึ้นดอกเบี้ย:** FED จะเปิดเผยรายงานการประชุมเมื่อเดือนวันที่ 19-20 ก.ย. ในวันพุธนี้ เบื้องต้นเราคาดว่ากรรมการส่วนใหญ่จะหนุน FED ขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีก 1 ครั้งในปี นี้ แต่เราไม่ได้วิตกเนื่องจากเป็นสิ่งที่ FED ส่งสัญญาณไว้แล้วตาม FED Dot plot ที่รายงานออกมาหลังการประชุม
- **ตัวเลขเงินเฟ้อ (CPI) เดือน ก.ย. ของสหรัฐจะบ่งชี้ทิศทางดอกเบี้ยของเฟด:** สหรัฐจะประกาศตัวเลขเงินเฟ้อ (CPI) เดือน ก.ย. ในวันที่ 12 ต.ค. โทนมโดยรวมเป็นกลางเนื่องจาก Consensus คาด Headline CPI เดือน ก.ย. จะอยู่ที่ระดับ 3.6 ถึง 3.8% ใกล้เคียงกับเดือน ส.ค. ที่ 3.7% และ คาด Core CPI จะลดลงเป็น 4.1% จาก 4.3% ในเดือน ส.ค.

## หุ้นแนะนำประจำสัปดาห์

- **CHG (ปิด 3.34 ซื้อ/เป้า 3.50 บาท)** คาดมีกำไรสุทธิ 3Q23 ที่ 243 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 18%qoq จากแรงหนุนของจำนวนผู้ป่วยในประเทศที่สูงขึ้นตามการแพร่ระบาดของโรคต่างๆ อาทิ ใช้เลือดออก, ใช้หวัดใหญ่ และมือเท้าปากในเด็ก
- **PTTEP (ปิด 162 ซื้อ/เป้า 196 บาท)** ราคาหุ้นผ่านการปรับฐานตามราคาน้ำมันมาแล้ว สัปดาห์นี้คาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวทั้งราคาน้ำมันและราคาหุ้นของ PTTEP นอกจากนี้ยังมีประเด็นความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลางช่วยหนุน Sentiment
- **SAPPE (ปิด 85.25 ซื้อ/เป้า 119.40 บาท)** คาดกำไรสุทธิทำ All time high ใน 3q23 ที่ 337 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 2%qoq และ 65%yoy จากรายได้ที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และได้ผลบวกจากราคาวัตถุดิบเม็ดพลาสติก HDPE ที่ยังอยู่ในระดับต่ำ

# ภาวะการลงทุนสัปดาห์ที่ผ่านมา:

## ตลาดหุ้นโลก

### สหรัฐฯ : ดาวโจนส์ -0.3% กังวลดอกเบียสูงเป็นเวลานาน

- ดัชนีตลาดหุ้นดาวโจนส์ปรับตัวลง 0.3% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา นักลงทุนยังกังวลภาวะดอกเบียสูงเป็นเวลานานหลังจากที่เงินเฟ้ออาจจะกลับมาสูงขึ้นตามทิศทางของราคาน้ำมันดิบที่ปรับขึ้นอย่างต่อเนื่อง
- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี ของสหรัฐฯพุ่งแตะระดับ 4.88% ทำสถิติสูงสุดในรอบ 16 ปี กดดันให้นักลงทุนเทขายหุ้นและสินทรัพย์เสี่ยงต่างๆ ในช่วงต้นสัปดาห์
- ปลายสัปดาห์ดัชนีในตลาดหุ้นสหรัฐฯฟื้นตัว ตอบรับตัวเลขในตลาดแรงงาน โดยสหรัฐรายงานตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตร (Nonfarm Payrolls) เดือน ก.ย. เพิ่มขึ้น 336,000 ตำแหน่งมากกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 170,000 ตำแหน่ง ส่วนอัตราการว่างงานเพิ่มขึ้นเป็น 3.8% จาก 3.7% ในเดือนส.ค.

### ยุโรป : -1.17% Bond yield พุ่งสูงกลัวดอกเบียสูงเป็นเวลานาน

- ดัชนีตลาดหุ้นยุโรป (Euro Stoxx600) ลดลง 1.17% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา ลดลงต่อเนื่องเป็นสัปดาห์ที่ 3 ปัจจัยลบยังเป็นเรื่องเดิม นักลงทุนยังกังวลว่าธนาคารกลางต่างๆ จะยังคงดอกเบียในระดับสูงเป็นเวลานานเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ
- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลเยอรมนีอายุ 10 ปีที่พุ่งขึ้นสู่ระดับ 2.922% ใกล้แตะระดับสูงสุดในรอบ 12 ปี
- ภาพรวม ศก ในยุโรปยังไม่ดี ล่าสุด ยูโรโซนรายงานตัวเลขดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคการผลิตของยูโรโซนลดลงสู่ระดับ 43.4 ในเดือนก.ย. จากระดับ 43.5 ในเดือนส.ค.

## ตลาดหุ้นไทย

### SET: -2.24% Fund flow ต่างชาติไหลออก

- สัปดาห์ที่ผ่านมา SET Index ลดลง 33 จุด (-2.24%) ปิดที่ระดับ 1,438 จุด มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย 4.8 หมื่นล้านบาท ลดลง 12.9%wow นักลงทุนต่างชาติขายสุทธิ 8,855 ล้านบาท ยังกังวลวินัยการเงินการคลังของภาครัฐ
- ต้นสัปดาห์ปรับลงในทิศทางเดียวกับตลาดหุ้นทั่วโลกจากการเร่งตัวของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐกังวลเงินเฟ้อกลับมาสูงขึ้น และ เฟดจะคงดอกเบียที่ระดับสูงเป็นเวลานาน
- กลุ่มท่องเที่ยว ปรับลงมีปัจจัยลบเฉพาะตัวจากเหตุการณ์ยิงในพาราควอนและมีผู้เสียชีวิตโดยหนึ่งในผู้เสียชีวิตเป็นนักท่องเที่ยวจีน ทำให้นักลงทุนวิตกว่าเหตุการณ์ดังกล่าวจะกระทบต่อภาคการท่องเที่ยว
- กลุ่มน้ำมัน โรงกลั่น มีแรงเทขายตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกที่ปรับฐานแรงหลังจากที่ปรับขึ้นสูงในช่วงที่ผ่านมาประกอบกับตลาดเริ่มกังวลว่าการปรับขึ้นดอกเบียของเฟดจะกดดันให้ดีมานด์หรือความต้องการพลังงานลดลงในอนาคต
- กลุ่มโรงไฟฟ้ายัง Underperform ตลาดโดยสัปดาห์ที่ผ่านมาได้รับผลกระทบหลังจากโบรกต่างชาติปรับลดคำแนะนำและราคาเป้าหมายของหุ้นในกลุ่มโรงไฟฟ้ากังวลนโยบายลดค่าไฟฟ้าของภาครัฐ และต้นทุนพลังงานและเงินทุนที่สูงขึ้นกระทบรายได้และกำไรของกลุ่มโรงไฟฟ้า
- กลุ่มธนาคาร Outperform ตลาดแต่โดยรวมแค่ทรงตัว ดักแก๊งกำไรผลบวกจากแบงก์พาณิชย์ปรับขึ้นดอกเบีย และคาดหวังผลกำไร 3Q23 จะออกมาดี

# กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ

## พลังงาน (Energy)

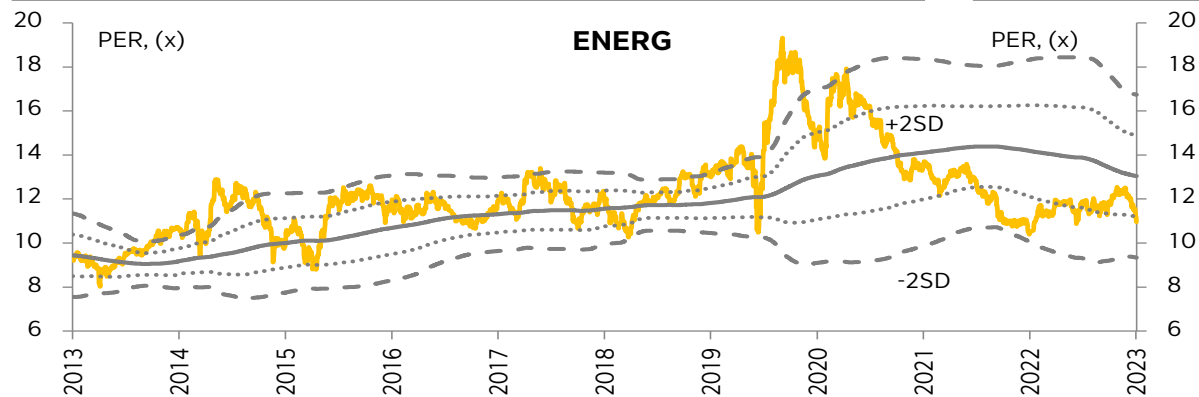
### ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มพลังงานเป็นกลุ่มที่ Underperform ตลาดมากที่สุดในสัปดาห์ที่ผ่านมา โดยกลุ่มน้ำมันและโรงกลั่นโดนเทขายหลังจากที่ราคาน้ำมันดิบปรับฐานแรง ขณะเดียวกันกลุ่มโรงไฟฟ้ามีปัจจัยลบหลังจากโบรคต่างชาติปรับลดคำแนะนำและราคาเป้าหมาย

### มุมมองในสัปดาห์หน้า

เรามีความคาดหวังทางบวก โดยเฉพาะราคาน้ำมันดิบน่าจะกลับมาฟื้นตัวหลังจากที่ร่วงแรงในสัปดาห์ที่ผ่านมา ประกอบกับมีแรงหนุนจากความขัดแย้งทางด้านภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลาง เป็นอีกหนึ่งปัจจัยเข้ามาช่วยหนุน Sentiment ขณะที่โรงไฟฟ้าเราอึ่งว่าโบรคต่างชาติมองลบมากขึ้นไปขณะที่ราคาหุ้นปรับลงสะท้อนปัจจัยลบไปแล้วจึงมองเป็นโอกาสสะสม

ENERG	Current z-score						-1.13	Change (%w/w)	
								ENERG	-5.1%
Year	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F	Top Contributors		
EPS	539.0	1,532.3	2,227.8	1,774.6	1,841.8	1,966.4	PTT	-6.6%	
EPS growth (%)		184.3%	45.4%	-20.3%	3.8%	6.8%	PTTEP	-5.0%	



## โรงพยาบาล (Health)

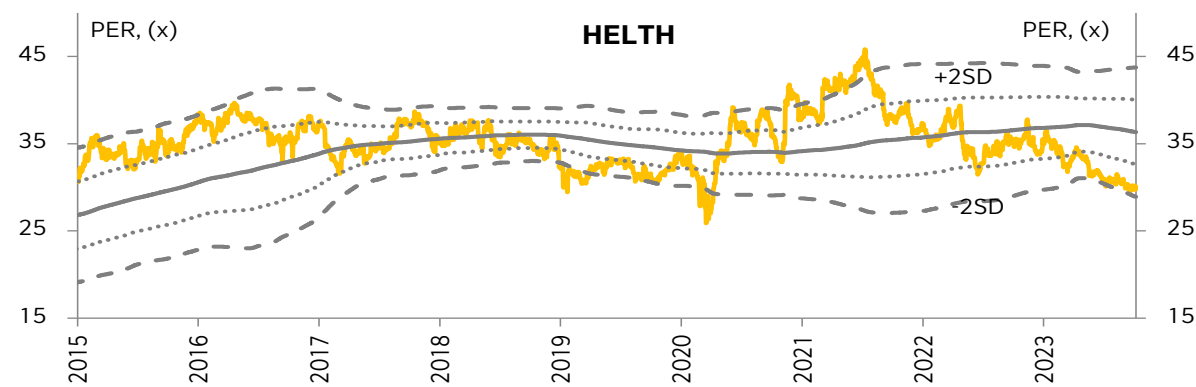
### ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มโรงพยาบาลแม้ภาพรวมจะปรับตัวลงในสัปดาห์ที่ผ่านมา แต่ก็ลดลงเพียง 0.4% น้อยกว่าเมื่อเทียบกับตลาดที่ -2.24% ส่วนหนึ่งคาดเป็นผลจากการขายปรับพอร์ตของนักลงทุนต่างชาติในบรรดาหุ้น Big Cap ซึ่งหนึ่งในนั้นมียกลุ่มโรงพยาบาลรวมอยู่ด้วย

### มุมมองในสัปดาห์หน้า

เรายังให้น้ำหนักหุ้นกลุ่มโรงพยาบาลมากกว่าตลาด มองเป็นหุ้น Defensive Stock ซึ่งกลุ่มโรงพยาบาลมักจะถูกเลือกให้เป็นหลุมหลบภัยในภาวะที่ตลาดผันผวน ประกอบกับ 3Q223 มีความโดดเด่นในเรื่องของผลประกอบการซึ่งคาดว่าทุกโรงพยาบาลจะรายงานผลกำไรสุทธิออกมาสูงขึ้น ๑๐๑ ใน 3Q23 ตาม Seasonal ของธุรกิจ

HEALTH	Current z-score						-1.77	Change (%w/w)	
								HEALTH	-0.9%
Year	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F	Top Contributors		
EPS	64.2	173.8	297.8	220.2	238.7	257.4	BH	-2.3%	
EPS growth (%)		170.8%	71.3%	-26.1%	8.4%	7.8%	THG	-1.9%	



# เหตุการณ์สำคัญในรอบสัปดาห์

- ธนาคารโลกลดคาดการณ์ GDP ในปีนี้และปีหน้าของกลุ่มประเทศเอเชียตะวันออกรวมทั้งประเทศไทย - ธนาคารโลก (World bank) ปรับลดคาดการณ์ GDP ของประเทศกำลังพัฒนาในเอเชียตะวันออกและแปซิฟิกในปีนี้เหลือ 5% จากเดิม 5.1% และคาดการณ์ GDP ปีหน้าที่ 4.5% จาก 4.8% ส่วนไทย World Bank ลดคาดการณ์ GDP ปีนี้เหลือ 3.4% จากเดิม 3.6% และคาด GDP ปีหน้า 3.5% จากเดิม 3.7%
- กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา รายงานจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติรายสัปดาห์ (25 ก.ย. - 1 ต.ค. 2023) มีจำนวน 552,419 คน เพิ่มขึ้น 14.75%wow มากกว่าที่คาดไว้ที่ 520,000 คน และเป็น การเพิ่มขึ้นสูงสุดในรอบ 6 สัปดาห์, ส่วนนักท่องเที่ยวจีนมีจำนวน 106,472 คน เพิ่มขึ้น 72.49%wow ทำสถิติสูงสุดในปีนี้ อย่างไรก็ตามกลุ่มท่องเที่ยวมีปัจจัยกดดัน Sentiment ในระยะสั้นจากเหตุการณ์ยิงในพาราгонและมีผู้เสียชีวิต
- สหรัฐรายงานดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน ก.ย. ปรับตัวขึ้นสู่ระดับ 49.8 จาก 47.9 ในเดือน ส.ค. และมากกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 48.9 ในขณะที่ดัชนีภาคการผลิตซึ่งจัดทำโดย ISM ก็ปรับขึ้นในทิศทางเดียวกันสู่ระดับ 49 จาก 47.6 ในเดือนส.ค. และ มากกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 47.8 (ดัชนีที่ต่ำกว่าระดับ 50 สะท้อนภาคการผลิตยังหดตัว)
- สหรัฐรายงานตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตร (Nonfarm Payrolls) เดือน ก.ย. เพิ่มขึ้น 336,000 ตำแหน่งมากกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 170,000 ตำแหน่ง ส่วนอัตราการว่างงานเพิ่มขึ้นเป็น 3.8% จาก 3.7% ในเดือนส.ค.

9 ต.ค.66	10 ต.ค.66	11 ต.ค.66	12 ต.ค.66	13 ต.ค.66
<ul style="list-style-type: none"> <li>• เยอรมนี - การผลิตภาคอุตสาหกรรมเดือน ก.ย.</li> <li>• IMF &amp; World Bank - ประชุมประจำปีระหว่างวันที่ 9-15 ต.ค. 2</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• สหรัฐ - ดัชนีความเชื่อมั่นภาคธุรกิจขนาดย่อมเดือน ก.ย.</li> <li>• สหรัฐ - สต็อกสินค้าคงคลังภาคค้าส่งเดือน ส.ค.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• จีน - ยอดปล่อยกู้ใหม่ของจีนเดือน ก.ย.</li> <li>• สหรัฐ - FED Minutes</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ไทย - ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือน ก.ย.</li> <li>• สหรัฐ - อัตราเงินเฟ้อ (CPI) เดือน ก.ย.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• จีน - อัตราเงินเฟ้อเดือน ก.ย.</li> <li>• จีน - ตัวเลขส่งออก/นำเข้าเดือน ก.ย.</li> </ul>

# หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

## SAPPE (SAPPE) : แข็งแกร่งไปหมดทุกด้าน

เรายังคงประมาณการทั้งหมด และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายอีก 8.5% เป็น 119.40 บาท จากการขยับไปใช้ราคาเป้าหมายปี FY24F เราเลือก SAPPE เป็นหุ้นเด่นของเราในกลุ่มเครื่องดื่มของไทย จากราคาหุ้นที่ไม่แพง โดยคิดเป็นเพียง 21.9x ของกำไรปี FY24F (ต่ำกว่าของหุ้นอื่นในกลุ่มที่ 27x) ในขณะที่คาดว่ากำไรจะโตดีที่ 16.8% ในปี FY24F จากการส่งออกที่แข็งแกร่ง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในตลาดยุโรป และจากอัตรากำไรขั้นต้นที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย *yooy* เนื่องจากราคาบรรจุภัณฑ์ (PET) ลดลง

**คาดว่าจะขยายและกำไรใน 3Q23 จะทำสถิติสูงสุดใหม่อีก:** เราคาดว่าจะขยายใน 3Q23 จะเติบโต *qoq* ในระดับเลขหลักเดียว ดังนั้น เราจึงคาดว่าทั้งยอดขาย และกำไรใน 3Q23 จะทำสถิติสูงสุดใหม่ทั้งคู่ จากอากาศที่ร้อนที่ร้อนเกินกว่าปกติในปีนี้นอกจากนี้ ผู้บริหารยังคาดว่าจะขยายจะโตถึง 20-25% CAGR ในอีกสองสามปีข้างหน้า จากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งในตลาดส่งออก โดยเฉพาะในยุโรป อย่างไรก็ตาม เรายังคงใช้สมมติฐานอัตราการเติบโตของยอดขายแบบอนุรักษ์นิยมที่ 16.2% ในปี FY23F และ 16.1% ในปี FY24F ซึ่งจะทำได้จากธุรกิจหลักโต 16.8% ในปี FY23F และ 19.5% ในปี FY24F

**มีแผนจะเพิ่มกำลังการผลิตอีก 25% ใน 1Q24:** อัตราการใช้กำลังการผลิตในปัจจุบันอยู่ในระดับสูงที่ 80% ดังนั้น SAPPE จึงมีแผนจะติดตั้งสายการผลิตใหม่อีกหนึ่งสายใน 1Q24 ซึ่งจะเพิ่มกำลังการผลิตเพิ่มขึ้นอีก 25% และยังมีแผนจะเพิ่มสายการผลิตอีกปีละหนึ่งสายในช่วง FY25-FY27 ซึ่งจะเพิ่มกำลังการผลิตในปี 2027 เพิ่มขึ้นเท่าตัวจากปัจจุบันอีกเท่าตัว

**ประเมินราคาเป้าหมายโดยวิธี DCF ความเสี่ยงหลักอยู่ที่ข้อจำกัดด้านการผลิต:** เราประเมินราคาเป้าหมายด้วยวิธี DCF โดยใช้ WACC ที่ 10.1% และ terminal growth ที่ 3.5% ทั้งนี้ เราชอบ SAPPE ในแง่ของการเติบโตที่มีแนวโน้มแข็งแกร่งในระยะยาว จากความนิยมในตัวสินค้าทั่วโลก ซึ่งน่าจะเติบโตอย่างต่อเนื่องในอีกสองสามปีข้างหน้า นอกจากนี้ เรายังชอบที่ราคาหุ้นไม่แพง โดยคิดเป็น P/E ปี FY24F เพียง 21.9x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 27x เรามองว่าความเสี่ยงหลักได้แก่ 1) ข้อจำกัดด้านการผลิต ซึ่งหากเกิดการสะดุดขึ้นจะไปจำกัดอัตราการเติบโตของยอดขาย และ 2) ความผันผวนของราคาบรรจุภัณฑ์ ซึ่งอาจจะกดดันอัตรากำไรขั้นต้นและกำไรของบริษัท

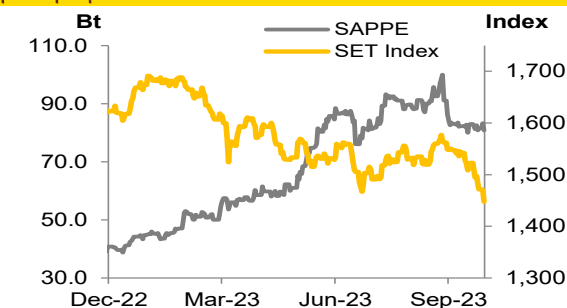
Financial Summary						
Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btm)	3,444	4,566	6,209	7,212	8,371
Revenue growth	(%)	5.4	32.6	36.0	16.2	16.1
EBITDA	(Btm)	743	1,018	1,691	2,080	2,567
EBITDA growth	(%)	5.3	36.9	66.1	23.0	23.4
Profit, core	(Btm)	417	666	1,094	1,277	1,526
Profit growth, core	(%)	8.0	59.0	67.4	16.8	19.5
Profit, reported	(Btm)	411	653	1,094	1,277	1,526
Profit growth, reported	(%)	7.4	57.9	67.4	16.8	19.5
EPS, core	(Bt)	1.36	2.16	3.55	4.14	4.95
EPS growth, core	(%)	8.0	57.2	64.3	16.8	19.5
DPS	(Bt)	1.10	1.65	1.77	2.07	2.47
P/E, core	(x)	19.3	20.5	26.4	22.6	18.9
P/BV, core	(x)	2.8	4.2	7.5	6.3	5.3
ROE	(%)	14.7	21.6	30.8	30.4	30.4
Dividend yield	(%)	4.2	3.7	1.9	2.2	2.6

**BUY**

Target price Bt119.40 (+40.1%) Price Bt85.25

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	95.3/ 37.0
Market cap	(Btm/ USDm)	28,748/ 820
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	91.9/ 2.7
Free float	(%)	39.0
Issued shares	(m shares)	308

### Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	116.2	0.8	22.3	130.5
Total return vs SET	(%)	123.1	(0.8)	21.5	135.7

### Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	4	6	0
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	119.40	101.48	17.7
2023F net profit	(Btm)	1,094	1,120	(2.4)
2024F net profit	(Btm)	1,277	1,291	(1.1)

### Earnings revision

Bloomberg	Unit	2023F	2024F
1M	(%)	7.33	9.08
3M	(%)	15.46	13.54
ytd	(%)	60.69	61.17

Krungsri	Unit	2023F	2024F
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Krungsri Securities

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

# หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

## AMATA CORPORATION (AMATA): การดำเนินงานในเวียดนามไม่ได้รับผลกระทบจากปัญหาของพาร์กเนอร์

NOVALAND ซึ่งเป็นบริษัทแม่ของ NVRG และ NRIC ซึ่งเป็นพาร์กเนอร์ในโครงการ ASCLT 1 & 2 กำลังอยู่ในการเจรจาปรับโครงสร้างหนี้กับผู้ถือหุ้น จะไม่ส่งผลกระทบต่อ AMATA ซึ่งถือหุ้นทางอ้อมในโครงการนี้ 35% ผ่าน ACLT เนื่องจาก (i) ACLT ได้รับการชำระเงินเต็มจำนวน 1.05 พันล้านบาทสำหรับสัดส่วนการถือหุ้น 49% ในโครงการดังกล่าว; (ii) ACLT สามารถพัฒนาโครงการเอง หรือพัฒนาร่วมกับพันธมิตรรายใหม่หาก NVRG และ NRIC ขายหุ้น ประมาณการของเราจะไม่ได้รับผลกระทบเนื่องจากเราไม่ได้รวมการดำเนินงานของ ASCLT 1&2 ในประมาณการ เรายังคงคำแนะนำซื้อ

บริษัทแม่ของพันธมิตร AMATA เริ่มเจรจาปรับโครงสร้างหนี้กับผู้ถือหุ้น: Nova Land Investment Group (NOVALAND) ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์อันดับ 5 ของเวียดนาม ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ Nova Rivergate Co. Ltd. (NVRG, 99.77%) และ Nha Rong Investment & Commercial JSC (NRIC, 99.97%) ผิดนัดชำระดอกเบี้ย 300 ล้านดอลลาร์สหรัฐที่ครบกำหนดในเดือนก.ค. NVRG และ NRIC เป็นพันธมิตรกับ Amata City Long Thanh (ACLT) เพื่อพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยและพาณิชย์บนพื้นที่ 107 เฮกตาร์ (669 ไร่) ของ Amata Service City Long Thanh (ASCLT) 1 & 2 AMATA ถือหุ้นทางอ้อม 35% ใน ASCLT 1 & 2 ผ่าน ACLT

รายละเอียดของดีล: • 2 พ.ย. 2020: ACLT ได้รับเงินมัดจำ 105 ล้านบาท • 31 มี.ค. 2021: ACLT ได้ทำสัญญาซื้อขายหุ้น ASCLT 1 & 2 จำนวน 49% ในราคา 1.05 พันล้านบาท • 12 เม.ย. 2021: ACLT ได้รับชำระเงินงวดแรก 943 ล้านบาท และจะได้รับ 110 ล้านบาทภายในสิ้นปี 2023 ACLT โอนหุ้น 49% ของ ASCLT 1 & 2 ให้กับ NVRG และ NRIC กลุ่มบริษัทบันทึกส่วนเกินทุนจากการทำธุรกรรมภายใต้ส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 619 ล้านบาท

การวิเคราะห์: • AMATA ไม่ต้องคืนเงิน (ไม่ต้องกลับรายการส่วนเกินจากการทำธุรกรรม) • การชำระเงินงวดสุดท้าย 110 ล้านบาทสามารถหักกับเงินมัดจำ 105 ล้านบาทได้ • ACLT ซื้อที่ดินเกือบ 107 เฮกตาร์แล้ว แต่ยังไม่เริ่มพัฒนาโครงการ ACLT สามารถพัฒนาโครงการเอง แต่จะไม่ใช้เร็วนี้ หรือ ACLT อาจจะมีพันธมิตรใหม่หาก NVRG และ NRIC ขายหุ้น ASCLT 1 & 2 • ไม่มีผลกระทบกับประมาณการของเรา เนื่องจากเราไม่ได้รวมรายได้จากโครงการนี้ในประมาณการของเรา • ดังนั้น AMATA จะไม่ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์นี้

### Financial Summary

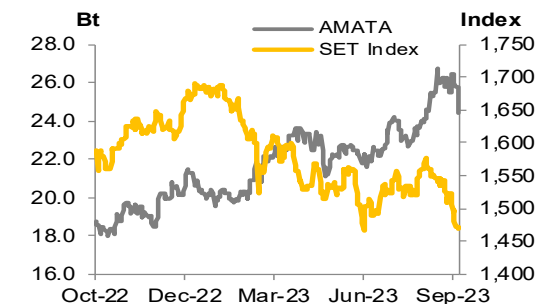
Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btm)	5,097	6,502	8,571	14,803	14,719
Revenue growth	(%)	21.3	27.6	31.8	72.7	(0.6)
EBITDA	(Btm)	2,980	4,376	4,312	6,420	5,876
EBITDA growth	(%)	26.0	46.8	(1.5)	48.9	(8.5)
Profit, core	(Btm)	1,212	2,265	2,224	3,316	3,060
Profit growth, core	(%)	6.3	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 (+13.8%) Price Bt24.60

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	26.8/ 17.8
Market cap	(Btm/ USDm)	28,405/ 769
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	157.3/ 4.3
Free float	(%)	66.3
Issued shares	(m shares)	1,150

### Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	18.3	3.2	11.0	23.5
Total return vs SET	(%)	23.4	0.6	8.2	27.4

### Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	14	2	1
Target price	(Bt)	28.00	27.68	1.2
2023F net profit	(Btm)	2,224	1,970	12.9
2024F net profit	(Btm)	3,316	2,349	41.2

### Earnings revision

Bloomberg	Unit	2023F	2024F
1M	(%)	0.00	0.00
3M	(%)	0.00	(1.05)
ytd	(%)	17.68	9.92
Krungsri			
From last report	(%)	(0.02)	(0.01)

Source: Krungsri Securities

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

# หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

## PLAN B MEDIA (PLANB): โหมเมตัมกำไรมีแนวโน้มโตต่อเนื่องใน 3Q2F

ราคา PLANB ตกมาประมาณ 10% ในช่วงหนึ่งเดือนที่ผ่านมา และ under-perform ดัชนี SET (-8%) เล็กน้อย เราเชื่อว่าสัญญาณการบริโภคในประเทศที่อ่อนแอเกินคาดใน 3Q23 ทำให้ตลาดเป็นห่วงว่ากำไรของ PLANB ใน 3Q23F จะเพิ่มขึ้น qoq ได้หรือไม่ แต่จากที่เราได้คุยกับผู้บริหารของบริษัท เรายังคงคาดว่ากำไรของ PLANB จะโตทั้ง yoy และ qoq ดังนั้น เราจึงยังคงคำแนะนำซื้อ โดยประเมินราคาเป้าหมายที่ 10.20 บาท

**ข้อมูลที่ได้จากการคุยกับผู้บริหาร PLANB เป็นเชิงบวก:** PLANB เหมือนจะหาหนทางที่ทำให้กำไรใน 3Q23F เพิ่มขึ้นได้ทั้ง yoy และ qoq แม้ในภาวะที่การบริโภคในประเทศซบเซาใน 3Q23 โดยประเด็นสำคัญจากการพูดคุยกับผู้บริหาร PLANB สรุปได้ดังนี้ (i) ในส่วนของสื่อ OOH บริษัทบอกว่า utilization rate (UR) ในเดือนกรกฎาคม และสิงหาคมต่ำมาก โดยลดลงมาอยู่ที่ 69% จาก 72% ในเดือนมิถุนายน ซึ่งเป็นผลมาจากภาวะเศรษฐกิจที่ซบเซา แต่อย่างไรก็ตาม UR เริ่มฟื้นตัวขึ้นในเดือนกันยายน และน่าจะขยับขึ้นไปถึง 75% ดังนั้น UR เฉลี่ยใน 3Q23F จึงน่าจะอยู่ที่ประมาณ 71% ลดลงเล็กน้อยจาก 72% ใน 2Q23 (ii) ในส่วนของ engagement marketing รายได้ใน 3Q23F น่าจะสูงกว่าใน 2Q23 เพราะรายได้จากการจัดแข่งขันชมมวย, เอเชียเกมส์ และ BNK เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ บริษัทคาดว่าจะมีงบรายได้ 200 ลบ. จากงานเอเชียเกมส์ใน 3Q23F แต่เนื่องจากการแข่งขันรายการนี้ยังไม่จบใน 3Q23 โดยมีบางส่วนที่ลากยาวต่อไปถึง 4Q23 ดังนั้น บริษัทจึงจะรับรู้รายได้ 150 ลบ. ใน 3Q23F และที่เหลืออีก 50 ลบ. ใน 4Q23

**คาดว่ากำไรใน 3Q23F จะโตทั้ง yoy และ qoq:** เมื่ออิงจากข้อมูลที่ได้จากผู้บริหารของบริษัท เราคาดว่ากำไรใน 3Q23F จะอยู่ที่ 234 ลบ. เพิ่มขึ้น 34% yoy และ 4% qoq โดยสมมติฐานสำคัญของเราได้แก่ (i) รายได้ใน 3Q23F จะเพิ่มขึ้น 24% yoy และ 7% qoq เป็น 2.15 พันลบ. จากรายได้ที่เพิ่มขึ้นของธุรกิจ engagement marketing ซึ่งส่วนใหญ่มาจากกีฬาเอเชียเกมส์ และการแข่งขันชมมวย เราคาดว่ารายได้จากสื่อ OOH จะเพิ่มขึ้น 15% yoy แต่ลดลง 2% qoq โดยคาดว่า UR จะอยู่ที่ 71% (จาก 61% ใน 3Q22 และ 72% ใน 2Q23) (ii) อัตรากำไรขั้นต้นจะเพิ่มขึ้นเป็น 29.1% จาก 26% ใน 3Q22 เพราะรายได้จากสื่อ OOH เพิ่มขึ้น (iii) สัดส่วน SG&A/ยอดขายทรงตัวจาก 2Q23 อยู่ที่ 13% ทั้งนี้ เราคาดว่าโหมเมตัมกำไรใน 4Q23 จะยังคงแข็งแกร่งต่อเนื่องจากปัจจัยฤดูกาล ดังนั้น เราจึงยังคงประมาณการกำไรเต็มปีเอาไว้เท่าเดิมที่ 876 ลบ. (+25.8% yoy)

**คงคำแนะนำซื้อ และประเมินราคาเป้าหมายที่ 10.20 บาท** โดยคาดว่าโหมเมตัมกำไรจะดีขึ้นอย่างต่อเนื่องใน 3Q23 และ 4Q23 ในขณะที่ราคาหุ้นที่น่าสนใจจะเป็นปัจจัยกระตุ้นในระยะสั้นของหุ้น PLANB

### Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btm)	4,442	6,590	7,679	8,400	8,945
Revenue growth	(%)	19.3	48.4	16.5	9.4	6.5
EBITDA	(Btm)	2,498	3,504	3,804	4,300	4,603
EBITDA growth	(%)	3.8	40.3	8.6	13.0	7.0
Profit, core	(Btm)	-2	697	876	1,170	1,318
Profit growth, core	(%)	(101.3)	na	25.8	33.5	12.6
Profit, reported	(Btm)	64	703	876	1,170	1,318
Profit growth, reported	(%)	(101.3)	na	24.7	33.5	12.6
EPS, core	(Bt)	0.02	0.16	0.20	0.27	0.31
EPS growth, core	(%)	(54.7)	na	24.7	33.5	12.6
DPS	(Bt)	0.01	0.08	0.10	0.14	0.15
P/E, core	(x)	519.7	51.7	41.5	31.1	27.6
P/BV, core	(x)	4.7	3.4	4.4	5.4	6.4
ROE	(%)	(0.03)	9.41	11.06	13.95	14.77
Dividend yield	(%)	0.1	1.0	1.2	1.6	1.8

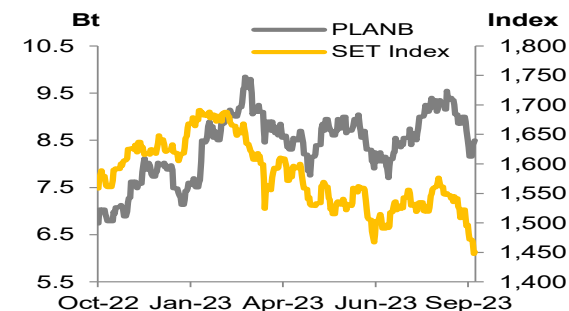
**BUY**

Target price Bt10.20 (+23.6%)

Price Bt8.25

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	10.1/ 6.8
Market cap	(Btm/ USDm)	35,305/ 955
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	113.8/ 3.3
Free float	(%)	41.1
Issued shares	(m shares)	4,279

### Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	8.6	(9.8)	2.5	18.1
Total return vs SET	(%)	22.1	(2.5)	5.7	27.6

### Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	11	1	1
Target price	(Bt)	10.20	10.23	(0.3)
2023F net profit	(Btm)	876	883	(0.8)
2024F net profit	(Btm)	1,170	1,087	7.7

### Earnings revision

Bloomberg	Unit	2023F	2024F
1M	(%)	0.00	0.00
3M	(%)	3.40	4.07
ytd	(%)	(2.27)	(0.69)
Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Krungsri Securities

Source: Bloomberg, Krungsri Securities



# Krungsri Weekly Portfolio -1.46% ขณะที่ตลาด -2.24%

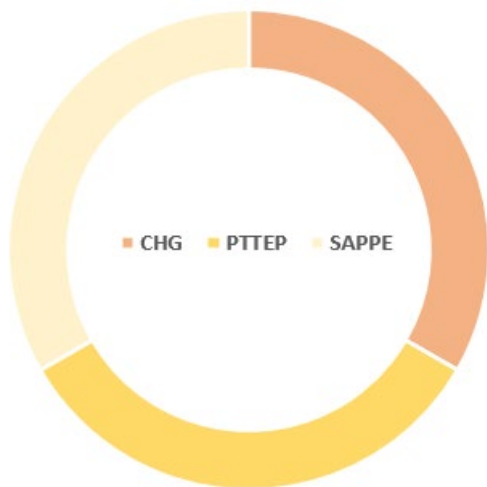
## พอร์ตหุ้นประจำสัปดาห์

พอร์ตจำลองสัปดาห์ที่ผ่านมาให้ผลตอบแทน -1.46% แต่ดีกว่าตลาดที่ให้ผลตอบแทน -2.24% โดย BCH ให้ผลตอบแทนดีที่สุด +1.52% แต่ ADVANC และ CENTEL นำผิดหวังให้ผลตอบแทน -2.19% และ -3.72% ตามลำดับ

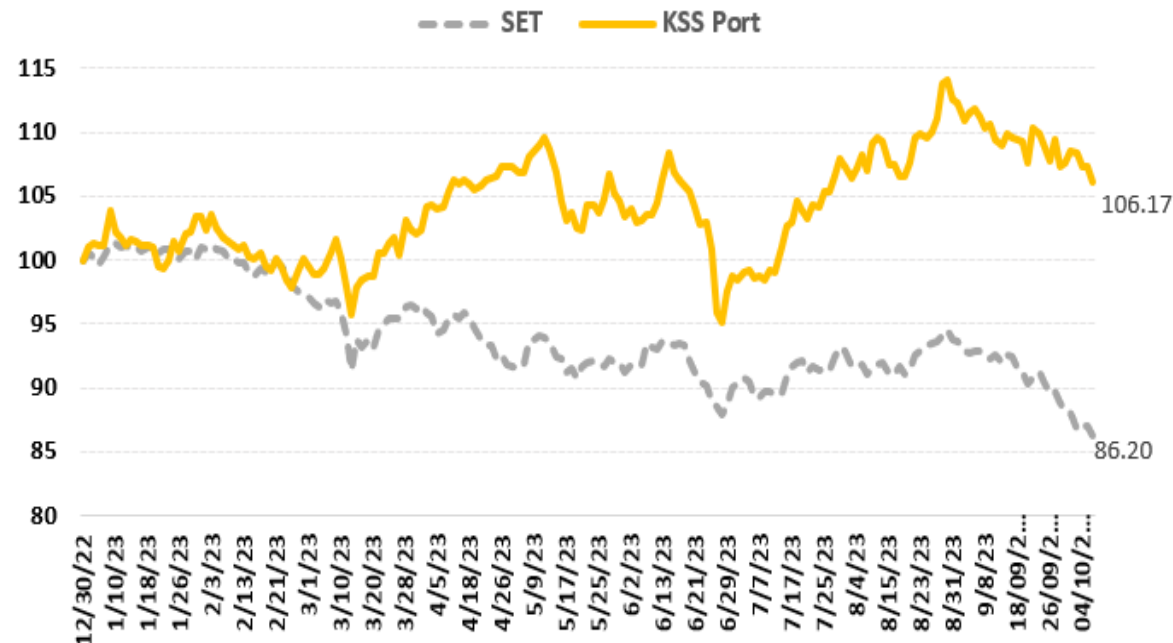
พอร์ตจำลองรวมเดือน ต.ค. (MTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน -1.46% แต่ดีกว่าตลาดที่ให้ผลตอบแทน -2.24%

พอร์ตจำลองรวมทั้งปี 2023 (YTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +6.17% ชนะตลาดที่ให้ผลตอบแทน -13.80%

พอร์ตการลงทุนในสัปดาห์นี้เราปรับหุ้นที่แนะนำในสัปดาห์ที่ผ่านมา คือ ADVANC BCH และ CENTEL ออก และแทนด้วยหุ้น Top pick ชุดใหม่ คือ CHG PTTEP และ SAPPE

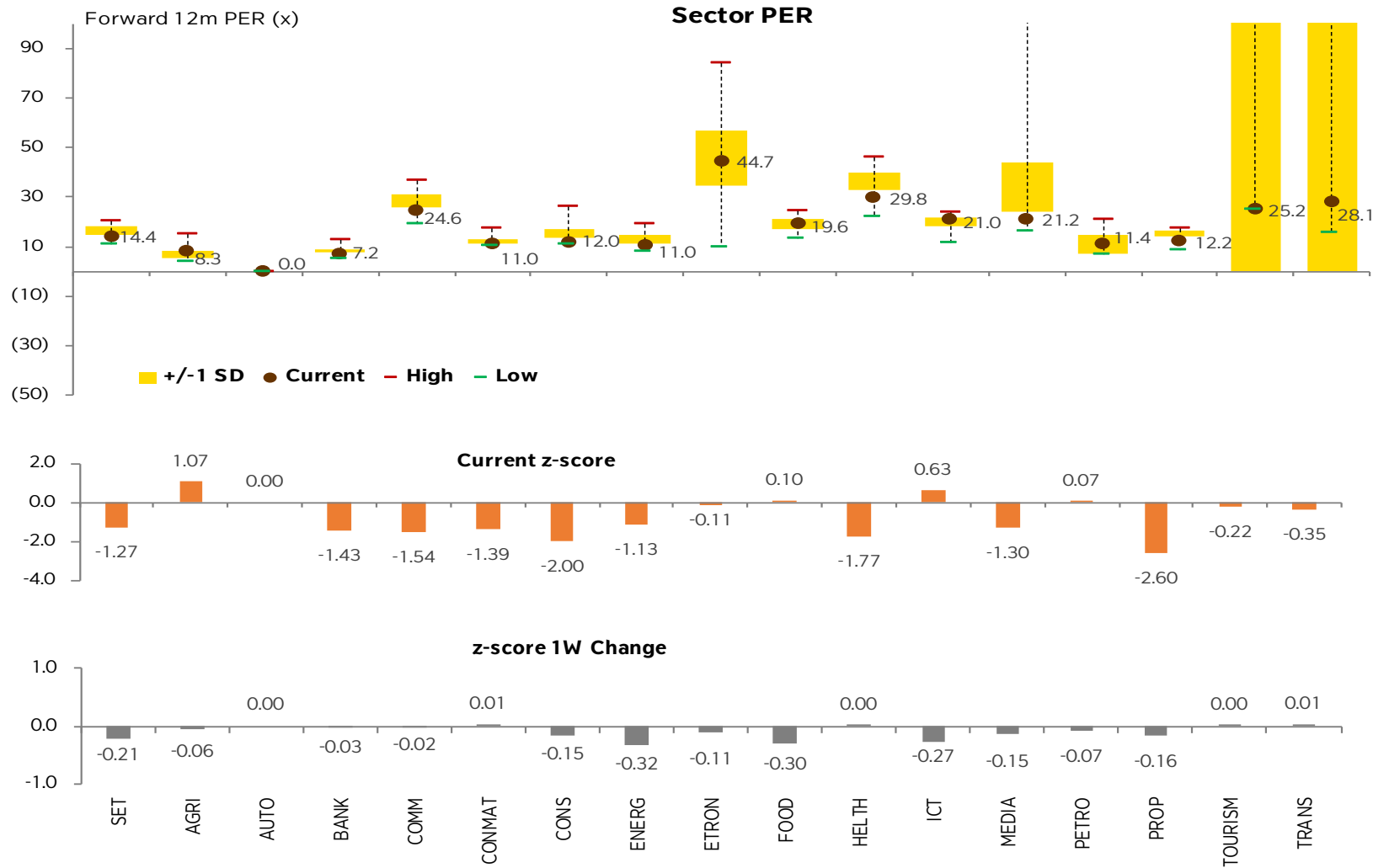


## 2023 Portfolio Performance



Performance	Weekly (%)	MTD (%)	YTD (%)
SET Index	-2.24%	-2.24%	-13.80%
Krungsri Portfolio	-1.46%	-1.46%	+6.17%

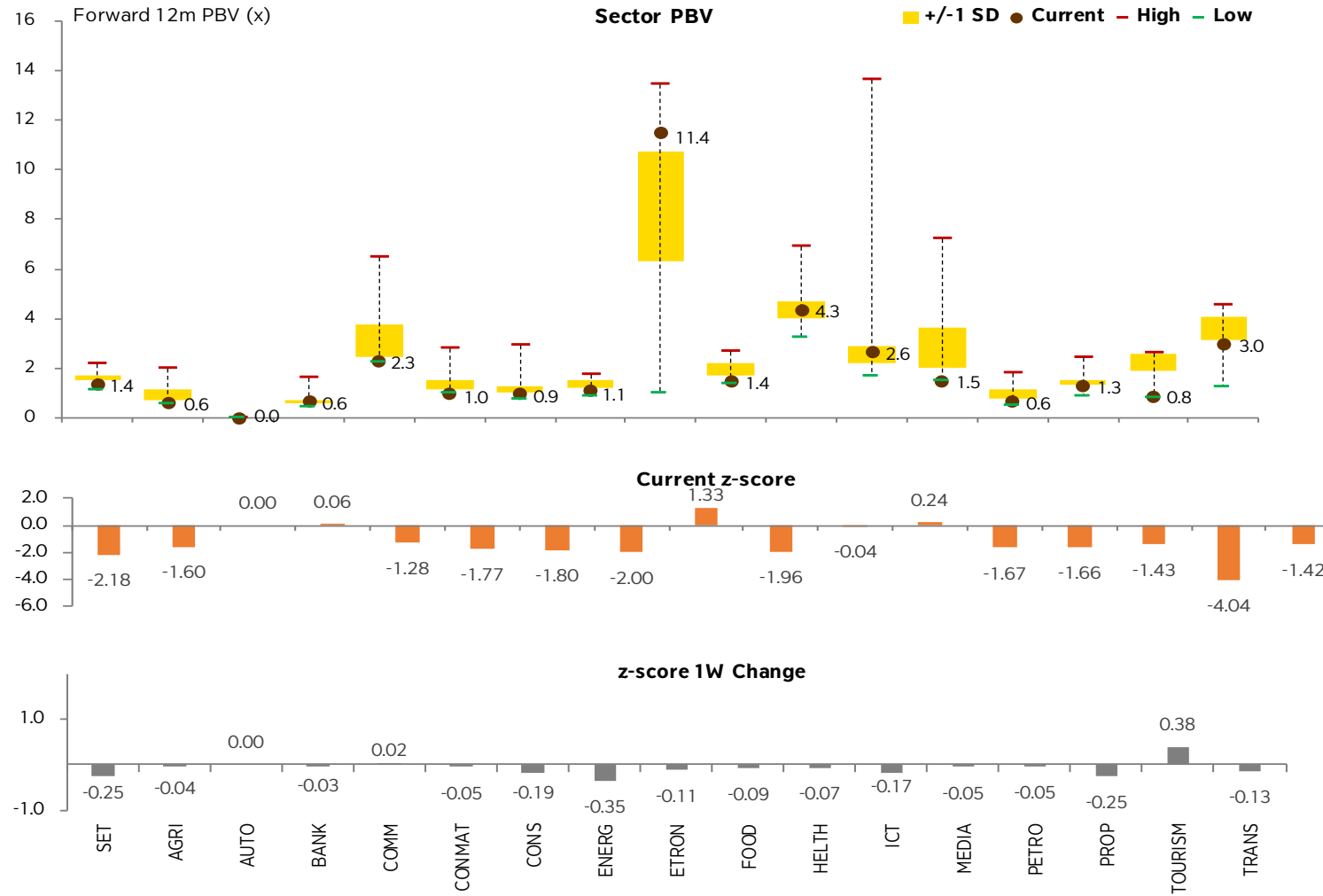
# มูลค่า PER รายอุตสาหกรรม



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

Source: Bloomberg

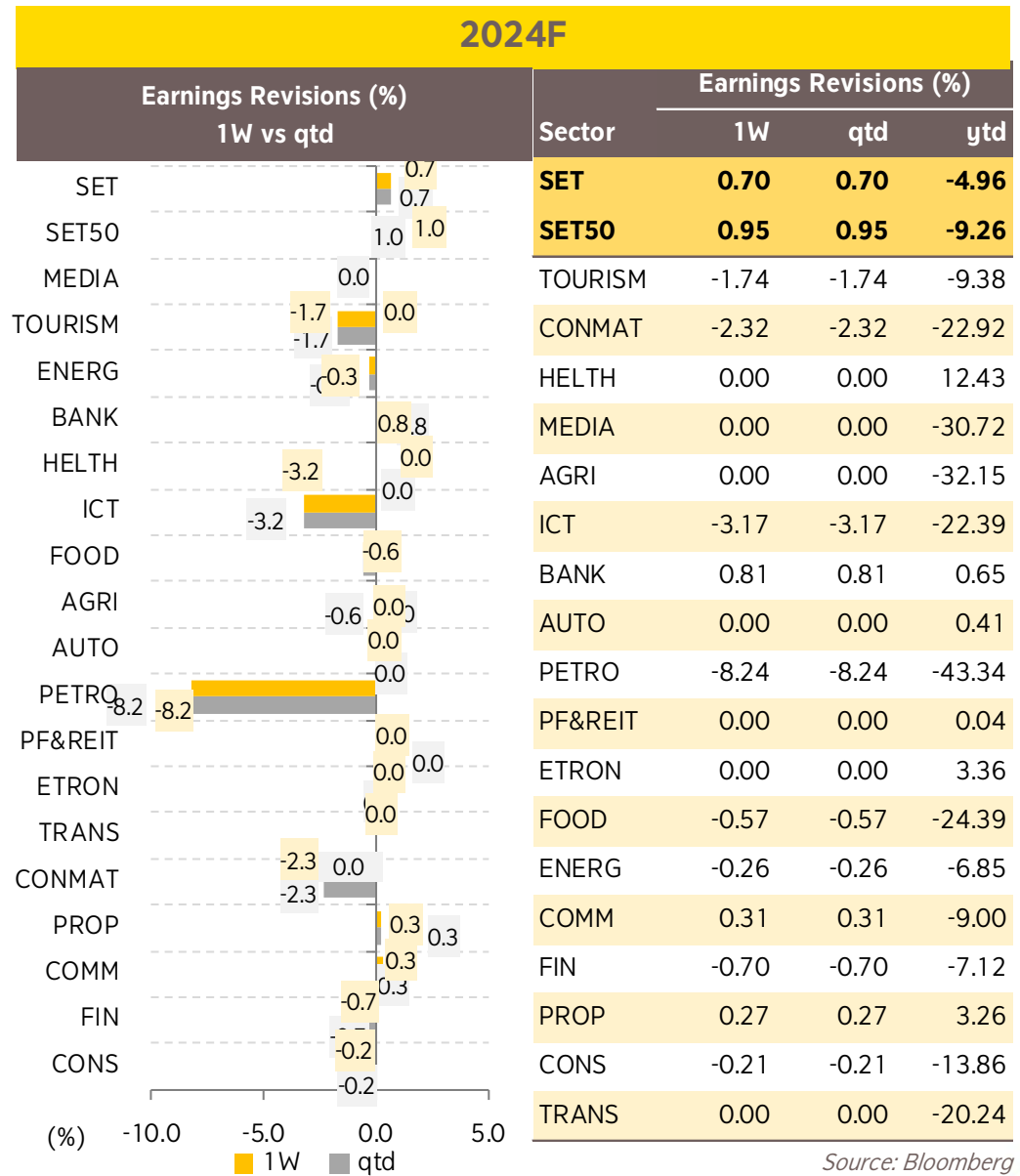
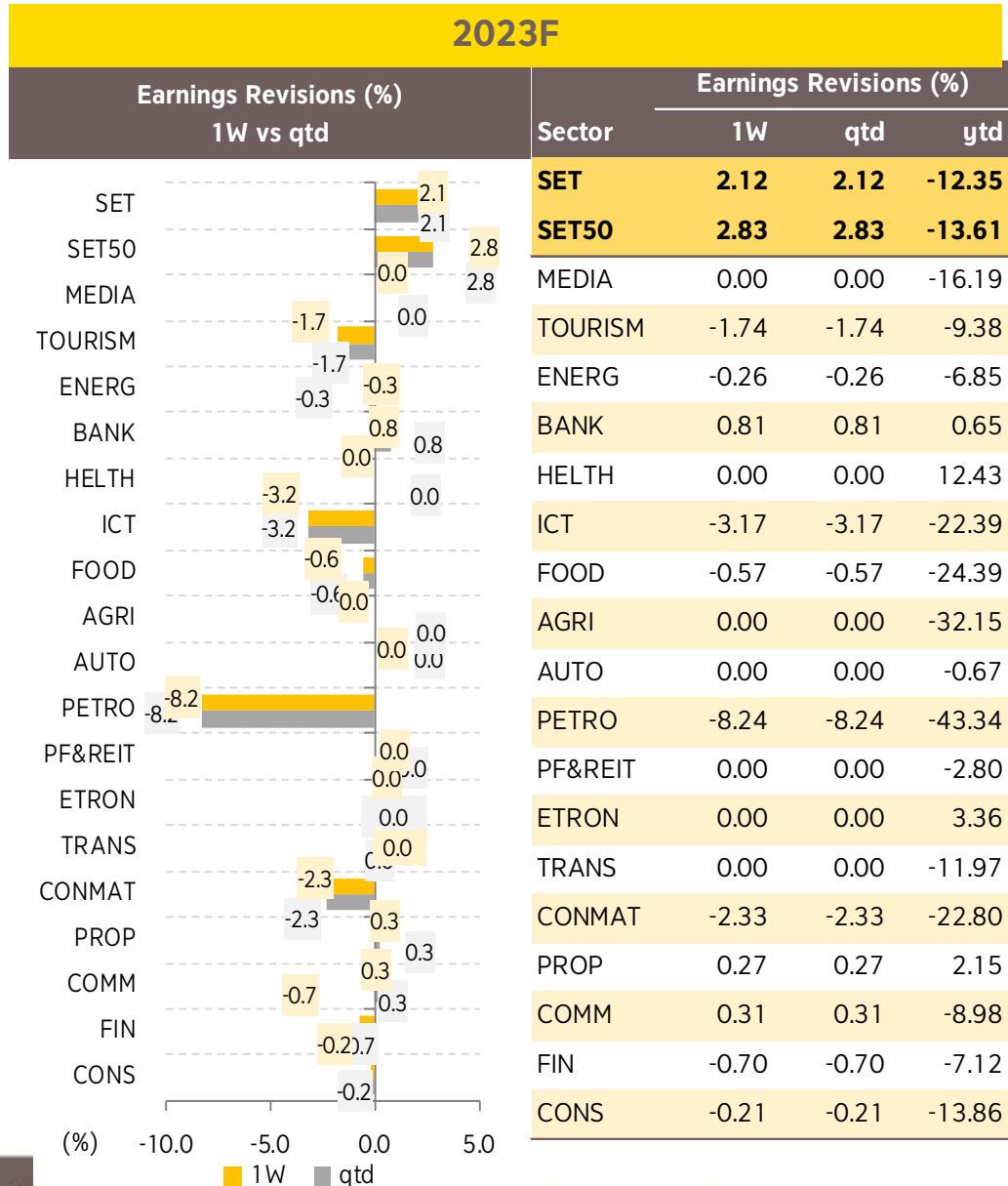
# มูลค่า PBV รายอุตสาหกรรม



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

Source: Bloomberg

# การปรับคาดการณ์กำไรรายอุตสาหกรรม



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.