

- มีมุมมองเป็นกลาง ให้กรอบ SET Index สัปดาห์นี้ ที่ 1,560 -1,590 จุด
- กลางสัปดาห์มีปัจจัยให้ต้องติดตาม คือ CPI ของสหรัฐ และ FED Minutes
- ธีมการลงทุนยังเน้น Defensive และหุ้นที่แนวโน้มกำไร 1Q23 จะออกมาดี อาทิ กลุ่มธนาคาร
- Top pick ประจำสัปดาห์: BCH CK และ SCB



Weekly Wizard

ประจำวันที่ 10 - 12 เม.ย. 2566

มุมมองการลงทุนสัปดาห์นี้ :

กลยุทธ์ประจำสัปดาห์:

เรามีมุมมองเป็นกลางคาดดัชนีสัปดาห์นี้จะแกว่งตัวในกรอบ 1,560 -1,590 จุด เพื่อเป็นการพักตัวเนื่องจากเชื่อว่านักลงทุนจะระมัดระวังการลงทุนเพื่อหลีกเลี่ยงความเสี่ยงก่อนที่จะเข้าสู่วันหยุดยาวในช่วงเทศกาลวันสงกรานต์ (13- 16 เม.ย.) ประกอบกับในสัปดาห์นี้ยังมีความไม่แน่นอนจากการรายงานตัวเลข ศก. ของทางสหรัฐโดยเฉพาะตัวเลขอัตราเงินเฟ้อ (CPI) เดือน มี.ค. ซึ่งจะประกาศในช่วงเย็นวันพุธที่ 12 เม.ย. เบื้องต้น Consensus คาด Core CPI เดือน มี.ค. จะเพิ่มขึ้นเป็น 5.6% จาก 5.5% ในเดือน ก.พ. หากเป็นไปตามนี้ถือว่าไม่ดีเนื่องจากสะท้อนอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐที่ลดลงช้าเกินไป และจะกดดันให้เฟดเดินหน้าขึ้น กลยุทธ์การลงทุนสัปดาห์นี้จึงเน้นแบบระมัดระวัง และเน้นพักเงินในหุ้น Defensive อาทิ กลุ่มโรงพยาบาล (TOP pick BDMS BCH), กลุ่มโรงไฟฟ้า (TOP pick BGRIM) และ กลุ่ม ICT (Top pick ADVANC) ส่วนกลุ่มอื่นๆ เน้นกลุ่มที่การ Preview จบ 1Q23 โทนออกมาดี อาทิ กลุ่มธนาคาร (Top Pick SCB BBL) หรือเป็นกลุ่มที่มีปัจจัยหนุนเฉพาะตัว เช่นกลุ่มรับเหมาก่อสร้างดิจิทัลการเลือกตั้ง (Top Pick CK) โดยมี Top Pick ประจำสัปดาห์ คือ BCH CK และ SCB

ปัจจัยสำคัญและปัจจัยที่ต้องติดตาม

- **ภาพรวมจะยังซบเซา นักลงทุนระมัดระวังก่อนหยุดสงกรานต์:** ด้วยวันทำการเพียง 3 วัน และตลาดมีความเสี่ยงจากการประกาศตัวเลข CPI ของสหรัฐรวมถึง FED Minutes ในวันพุธ และตลาดหุ้นบ้านเราจะหยุดทำการในช่วงปลายสัปดาห์ ทำให้นักลงทุนจะระมัดระวังการลงทุนส่งผลให้มูลค่าการซื้อขายในสัปดาห์นี้จะเป็นไปอย่างเบาบางถึงซบเซา
- **FED Minutes คาดกรรมการส่วนใหญ่ยังหนุนเฟดขึ้นดอกเบี้ย:** อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าปัจจัยนี้จะส่งผลกระทบต่อตลาดค่อนข้างจำกัด เนื่องจากตลาดรับรู้ไปแล้ว และเชื่อว่าการปรับขึ้นดอกเบี้ยของเฟดในครั้งนี้ (3 พ.ค. 23) จะเป็นครั้งสุดท้ายจากนั้นจะคงดอกเบี้ยที่ระดับ 5-5.25% และจะเริ่มลดอัตราดอกเบี้ยในช่วงครึ่งปีหลัง
- **เงินเฟ้อสหรัฐจะเป็นตัวชี้วัดว่าเฟดจะเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยหรือไม่:** ก.พาณิชย์สหรัฐจะประกาศอัตราเงินเฟ้อ (CPI) เดือน มี.ค. ในวัน พุธที่ 12 เม.ย. (วันเดียวกับ FED Minutes) ตัวเลขดังกล่าวจะตัดสินว่าเฟดควรจะเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยหรือจะเริ่มคงดอกเบี้ยไว้ที่ระดับเดิม เบื้องต้น Consensus คาด Headline CPI จะลดลงสู่ระดับ 5.2% จาก 6% ในเดือน ก.พ. แต่คาด Core CPI จะเพิ่มขึ้นเป็น 5.6% จาก 5.5% ในเดือน ก.พ.

หุ้นแนะนำประจำสัปดาห์

- **BCH (ปิด 20.70 ซื้อ/เป้า 26 บาท)** แนวโน้มทำไธยังฟื้นตัวต่อเนื่องใน 1Q23, มี upside หากประกันสังคมปรับขึ้นค่ารักษาเหมาจ่ายรายหัว โดย BCH มีกลุ่มลูกค้าประกันสังคมคิดเป็น 33% ของรายได้รวม (ทุกๆ 1% ของค่ารักษาฯ จะเพิ่ม upside 0.5%)
- **CK (ปิด 20.70 ซื้อ/เป้า IAA Consensus 28 บาท)** เก่งทำไร้มิการเลือกตั้ง ด้านผลประกอบการเข้าสู่ช่วงขาขึ้น คาดปีนี้มี Backlog เพิ่มเป็น 2.5 แสนล้านบาททำสถิติสูงสุดในรอบ 50 ปี (เช่นสัญญาโครงการหลวงพระบางและรถไฟฟ้าสายสีม่วง)
- **SCB (ปิด 103.50 ซื้อ/เป้า 160 บาท)** เป็นธนาคารแรกทีประกาศปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้และเงินฝาก โดยเฉพาะอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR MRR และ MOR ปรับขึ้นสูงกว่าที่เราคาดไว้ ช่วยหนุน NIM และกำไรสุทธิของ SCB เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

ภาวะการลงทุนสัปดาห์ที่ผ่านมา:

ตลาดหุ้นโลก

สหรัฐฯ : +0.60% พักตัวจากที่ปรับขึ้นแรงในช่วง 2 สัปดาห์ก่อนหน้า

- ดัชนีตลาดหุ้นดาวโจนส์ปรับตัวขึ้น 0.6% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา แต่ดัชนี S&P500 และ Nasdaq ปรับตัวลงกึ่งวอล ศก. สหรัฐอาจจะเข้าสู่ภาวะถดถอยหลังจากตัวเลขในตลาดแรงงานเริ่มส่งสัญญาณอ่อนแอ
- กระทรวงแรงงานเปิดเผยตัวเลขการเปิดรับสมัครงานใหม่ลดลง 6.3 แสนรายสู่ระดับ 9.9 ล้านตำแหน่งในเดือน ก.พ.ต่ำสุดในรอบเกือบ 2 ปี และต่ำกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 10.4 ล้านตำแหน่ง
- สหรัฐประกาศตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตร (Nonfarm payrolls) เดือน มี.ค. เพิ่มขึ้น 236,000 ตำแหน่ง ใกล้เคียงกับที่ Consensus คาดไว้ที่ 238,000 ตำแหน่ง แต่อัตราการว่างงานลดลงสู่ระดับ 3.5% จากเดือน ก.พ. อยู่ที่ 3.6%

ยุโรป : +0.24% พักตัวและชะลอการลงทุนก่อนวันหยุด Good Friday

- ดัชนีตลาดหุ้นยุโรป Euro Stoxx600 เพิ่มขึ้น 0.24%wow ในสัปดาห์ที่ผ่านมา พักตัวคล้ายกับดัชนีดาวโจนส์ ประกอบกับนักลงทุนชะลอการลงทุนก่อนที่จะเข้าสู่ช่วงวันหยุดเนื่องในวัน Good Friday ในวันศุกร์ และ เทศกาล Easter ในวันจันทร์
- ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) รวมภาคการผลิตและภาคบริการขั้นสุดท้ายของยูโรโซนเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 53.7 ในเดือนมี.ค. ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 10 เดือน จากระดับ 52.0 ในเดือน ก.พ. แต่ตัวเลขดังกล่าวต่ำกว่าการประมาณการเบื้องต้นที่ระดับ 54.1 และต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์การณไว้ที่ระดับ 54.0

ตลาดหุ้นไทย

SET: -1.99% เทขายหุ้น DELTA กดดัชนี

- สัปดาห์ที่ผ่านมา SET Index ลดลง 32 จุด (-1.99%) ปิดที่ระดับ 1,577 จุด มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย 4.28 หมื่นล้านบาท ลดลง 2.4%wow นักลงทุนต่างชาติขายสุทธิ 522 ล้านบาท
- ภาพรวมการซื้อขายพลิกกลับเป็นขาลงเนื่องจากนักลงทุนเข้าขายทำกำไรหลังจากที่ดัชนีบวกแรงในช่วง 2 สัปดาห์ก่อนหน้า
- แต่หลักๆ เป็นแรงเทขายหุ้น DELTA หลังจากตลาดฯ ประกาศให้ DELTA ต้องซื้อขายด้วยบัญชี Cash Balance และห้ามนำไปคำนวณเป็นวงเงินในการซื้อขาย ส่งผลให้ราคาหุ้น DELTA ร่วงลงอย่างรุนแรงและส่งผลกระทบต่อ SET Index โดยตรงเนื่องจาก DELTA มี Market Cap ใหญ่เป็นอันดับหนึ่งของ SET ในปัจจุบัน
- หุ้นกลุ่มพลังงานปรับตัวขึ้นเด่นช่วยประคองดัชนี โดยเฉพาะกลุ่มธุรกิจน้ำมันซึ่งได้ Sentiment บวกโดยตรงหลังจากที่กลุ่ม OPEC+ ประกาศลดกำลังการผลิตโดยสมัครใจจำนวน 1.16 ล้านบาร์เรล ปัจจัยนี้สร้างความกังวลให้กับตลาดว่าจะทำให้เกิดภาวะซัพพลายตึงตัว
- กลุ่มโรงไฟฟ้ามีปัจจัยเฉพาะตัวจากการประกาศผลผู้ชนะประมูลโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน 5,200MW และ โครงการโรงไฟฟ้าจากขยะอุตสาหกรรม 100MW อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นไม่ได้ปรับขึ้นมากนักเนื่องจากกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP มีแรงกดดันจากการสูงขึ้นของราคาน้ำมันส่งผลให้นักลงทุนกลับมากังวลกับภาวะต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น

กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ

โรงพยาบาล (Health)

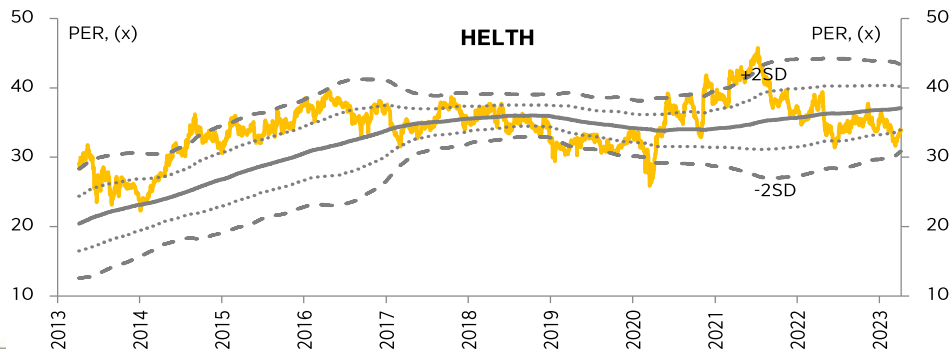
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

ภาพรวมของกลุ่มพลังงานโรงพยาบาลค่อนข้าง Outperform ตลาดในช่วงที่ผ่านมาเนื่องจาก นักลงทุนเลือกเป็นที่พักเงินในภาวะที่ตลาดผันผวน ประกอบกับแนวโน้มผลกำไรของหุ้นในกลุ่มโรงพยาบาลยังแข็งแกร่งจึงเป็นเป้าในการเข้าลงทุนทั้งในระยะสั้น กลาง และยาว

มุมมองในสัปดาห์หน้า

เรามองว่าหุ้นในกลุ่มโรงพยาบาล จะยังเป็นเป้าในการเข้าลงทุน 1) เก่งทำไรบ 1Q23 โดยรวมยังมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องจาก 4Q22, 2) เป็น Defensive stock เหมาะสำหรับพักเงินในภาวะที่ตลาดผันผวน และ 3) บางผู้ประกอบการมี Upside จากการปรับขึ้นค่ารักษาพยาบาลของประกันสังคม

HEALTH	Current z-score						-1.00	Change (%w/w)	
Year	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F	HEALTH	1.0%	
EPS	64.2	173.8	290.1	210.6	229.5	245.9	Top Contributors		
EPS growth (%)		170.8%	66.9%	-27.4%	9.0%	7.2%	BH	3.1%	
							BDMS	0.8%	



ธนาคาร (BANK)

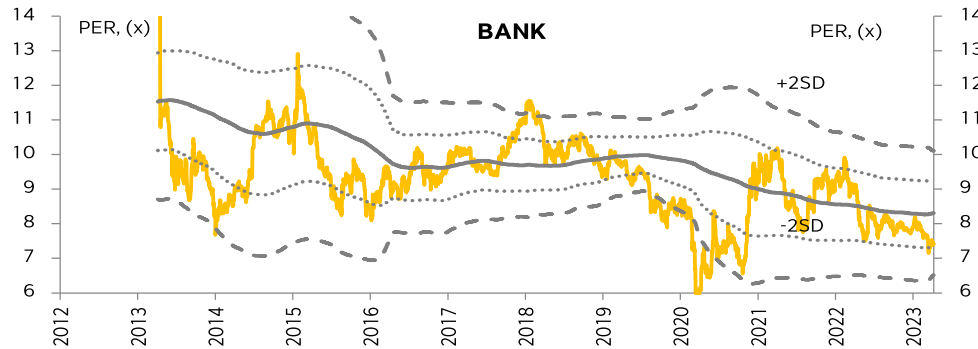
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

ราคาหุ้นของกลุ่มธนาคารเริ่มเห็นแรงซื้อเข้ามาทยอยสะสม คาดดักซื้อถึงกำไรประกอบการ 1Q23 ที่คาดว่าจะออกมาดีในทุกธนาคาร และ 2) เป็นการเข้าดักซื้อรับเงินปันผลก่อนที่หุ้นในกลุ่มธนาคารจะขึ้นเครื่องหมาย XD ในช่วงหลังสงกรานต์

มุมมองในสัปดาห์หน้า

หุ้นกลุ่มธนาคารจะยังอยู่ในโมเมนตัมของการฟื้นตัวโดยมีปัจจัยหนุนเดียวกับสัปดาห์ที่ผ่านมา คือ 1) ดักซื้อถึงกำไรประกอบการ 1Q23 ที่คาดว่าจะออกมาดีในทุกธนาคาร และ 2) เป็นการเข้าดักซื้อรับเงินปันผลก่อนที่หุ้นในกลุ่มธนาคารจะขึ้นเครื่องหมาย XD ในช่วงหลังสงกรานต์

BANK	Current z-score						-0.99	Change (%w/w)	
Year	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F	BANK	-1.3%	
EPS	38.0	43.7	43.9	48.9	53.3	59.1	Top Contributors		
EPS growth (%)		14.9%	0.5%	11.4%	8.9%	10.9%	KBANK	-3.3%	
							BBL	-1.9%	



เหตุการณ์สำคัญในรอบสัปดาห์

- กพ.ประกาศผลผู้ชนะการประมูลโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนจำนวน 4,852.26 MW และ โรงไฟฟ้าจากขยะอุตสาหกรรม 100MW กลุ่มบริษัทผู้ตั้งชนะการประมูลตามที่คาดการณ์ไว้โดยมีกลุ่ม GULF GUNKUL ชนะการประมูลมากที่สุด ส่วนโรงไฟฟ้าจากขยะอุตสาหกรรมมี ETC ชนะการประมูล 100MW แต่เพียงรายเดียว
- ก.พาณิชย์รายงานตัวเลขอัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline Inflation) ของไทยเดือน มี.ค. ลดลงแตะระดับ 2.83% จาก 3.79% มากกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 3.3%, อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core Inflation) ลดลงสู่ระดับ 1.75% จาก 1.93% ลดลงมากกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 1.82%
- ธนาคารโลกเพิ่มคาดการณ์ GDP ของภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้และแปซิฟิกในปีนี้เป็นขยายตัว 5.1% จาก 4.6% ส่วนไทยธนาคารโลกปรับลดคาดการณ์เป็นขยายตัว 3.6% จากเดิมคาดว่าจะขยายตัว 4.1%
- สหรัฐประกาศตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตร (Nonfarm payrolls) เดือน มี.ค. เพิ่มขึ้น 236,000 ตำแหน่ง ใกล้เคียงกับที่ Consensus คาดไว้ที่ 238,000 ตำแหน่ง แต่อัตราการว่างงานลดลงสู่ระดับ 3.5% จากเดือน ก.พ. อยู่ที่ 3.6%

10 เม.ย. 65	11 เม.ย. 65	12 เม.ย. 65	13 เม.ย. 65	14 เม.ย. 65
<ul style="list-style-type: none"> • ญี่ปุ่น - ดุลบัญชีเดินสะพัดเดือน ก.พ. และ ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือน มี.ค. • EU & US - ตลาดหุ้นปิดทำการเนื่องในเทศกาล Easter 	<ul style="list-style-type: none"> • จีน - รายงานตัวเลขอัตราเงินเฟ้อเดือน มี.ค. (CPI & PPI) • EU - รายงานยอดค้าปลีกเดือน ก.พ. 	<ul style="list-style-type: none"> • US - รายงานตัวเลขอัตราเงินเฟ้อ (CPI) เดือน มี.ค. • US - FED เปิดเผยรายงานการประชุม (FED Minutes) 	<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - หยุดทำการเนื่องในวันสงกรานต์ • จีน - รายงานยอดส่งออก/นำเข้าเดือน มี.ค. • สหรัฐ - รายงานดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน มี.ค. 	<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - หยุดทำการเนื่องในวันสงกรานต์ • สิงคโปร์ - ประกาศ GDP ไตรมาส 1/23 • US - รายงานยอดค้าปลีกและผลผลิตภาคอุตสาหกรรมเดือน มี.ค.

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

BANKING SECTOR: ยอดจองรถแข็งแกร่งจากงาน Motor Show

ยอดจองรถจากงาน Motor Show ครั้งที่ 44 เพิ่มขึ้นถึง 36% yoy และสูงกว่างาน Motor Show เมื่อ 5.ค. 22ราว 17% โดย Toyota และ Honda ยังคงมียอดจองสูงที่สุด ในขณะที่ยอดจองของ MG และ Suzuki ก็เพิ่มขึ้นอย่างมากจากการออกรถรุ่นใหม่ นอกจากนี้ในส่วนของรถ EV สามารถเก็บยอดจองเพิ่มขึ้นได้จากปีก่อนถึงสองเท่าตัว เราประเมินว่ายอดจองในงานนี้จะช่วยสร้างสภาวะเชิงบวกให้กับธนาคารขนาดกลางและเล็กที่เน้นสินเชื่อ HP ซึ่งได้แก่ TISCO, KKP และ TTB

ยอดจองรถในงาน Motor Show แต่ละระดับสูงสุดนับตั้งแต่ปี 18: ตามปกติแล้วจะมีการจัดงาน Motor Show ในประเทศไทยปีละสองครั้ง ในเดือนมีนาคม และธันวาคม ซึ่งงาน Motor Show ในเดือนธันวาคมมักจะได้รับความสะดวกจากตลาดมากกว่า และมียอดจองสูงกว่าเพราะค่ายรถมักจะเปิดตัวรถรุ่นใหม่ในช่วงปลายปี อย่างไรก็ตาม ผู้จัดงานเปิดเผยว่าในปี Motor show รอบมี.ค. มีผู้เข้าชมงาน 1.62 ล้านคน ซึ่งสูงกว่างานในเดือนมี.ค. 22 ที่ 1.58 ล้านคน และงานในเดือนธ.ค. 22 ที่ 1.33 ล้านคน อีกทั้งยอดจองรถในงานทำได้ถึง 45,983 คัน เพิ่มขึ้น 36% yoy และสูงกว่ายอดจองในงาน Motor Show รอบเดือนธ.ค. 22 ถึง 17% โดยแบ่งเป็นยอดจองรถยนต์ 42,885 คัน และยอดจองรถมอเตอร์ไซค์ 3,098 คัน ซึ่งถือเป็นยอดจองที่สูงที่สุดนับตั้งแต่ปี 18 สัปดาห์ก่อนถึงการฟื้นตัวของกำลังซื้อ และความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่เพิ่มขึ้น

รถยนต์ไฟฟ้า (electric vehicle) มาแรง: Toyota ยังคงเป็นอันดับหนึ่งในแง่ของยอดจองรถจากงานนี้ ซึ่งอยู่ที่ 6,042 คัน คิดเป็น 14% ของยอดจองทั้งหมด รองลงมาคือ Honda ที่ 4,304 คัน คิดเป็นส่วนแบ่งตลาดที่ 10% นอกจากนี้ ยอดจองของ Suzuki และ MG ก็เพิ่มขึ้นอย่างมากเนื่องจากมีการออกรถรุ่นใหม่ที่น่าสนใจที่เรียกว่า super-hot คือ "Suzuki Jimmy Sierra" และ "MG Maxus 9" ในขณะที่ยอดจองของค่าย Mitsubishi และ Mercedes ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ และหลุดจาก top 10 ไป โดยในส่วนของ Mitsubishi สาเหตุหลักเป็นเพราะอยู่ในเป็นช่วงปลายของ triton รุ่นปัจจุบัน และผู้ซื้อกำลังรอ triton รุ่นใหม่ที่จะเปิดตัวในเดือนก.ค. 23 สำหรับ Mercedes ไม่มีอะไรที่เด่นชัดหลังจากที่เพิ่งเปิดตัว C-class รุ่นใหม่ไปเมื่อปีที่แล้ว อย่างไรก็ตาม surprise หลักในงานนี้ คือการเติบโตของ EV ซึ่งมียอดจองสูงถึงกว่า 9,000 คัน หรือเพิ่มขึ้นสองเท่าตัวจากประมาณ 3,000 คันในปีที่แล้ว สัดส่วนยอดจองรถ EV เทียบกับยอดจองรวมทั้งหมดคิดเป็นสัดส่วนถึง 22% แล้วเทียบกับเพียงประมาณ 10% ในปี มี.ค. 22 โดยสองผู้ผลิต EV รายใหญ่จากจีน คือ GWM (อันดับ 5) และ BYD (อันดับ 9) ก้าวขึ้นมาติดกลุ่ม top 10 โดยทำยอดจองรถในงาน Motor Show รวมกันได้ถึง 5,854 คัน เพิ่มขึ้น 24% จาก 4,709 คันในเดือนธ.ค. 22 และเพิ่มขึ้นถึง 285% จาก 1,520 คันในเดือนมี.ค. 22 ซึ่งยอดจอง EV ของสองค่ายนี้คิดเป็น 14% ของยอดจองรถทั้งหมด และสูงถึง 63% ของยอดจอง EV รวมในงานนี้

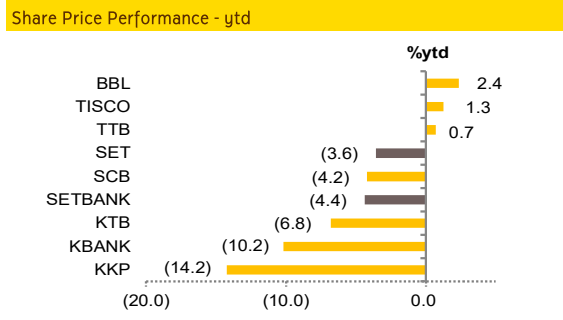
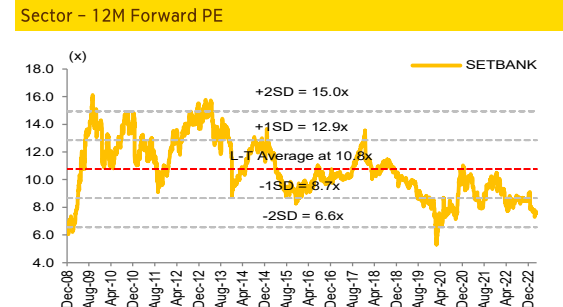
ธนาคารขนาดกลางถึงเล็กได้อานิสงส์จากอุปสงค์ในการซื้อรถที่เพิ่มขึ้น: เรายังคงให้น้ำหนักหุ้นกลุ่มธนาคารที่ OVERWEIGHT โดยเลือก และ BBL เป็นหุ้นเด่นในกลุ่ม อย่างไรก็ตาม เรายังคงมองว่ายอดจองรถที่เพิ่มขึ้นอย่างมากจากงาน Motor Show น่าจะช่วยสร้างสภาวะตลาดเชิงบวกให้กับธนาคารขนาดกลางถึงเล็กที่เน้นสินเชื่อเช่าซื้อ อย่างเช่น TISCO, KKP and TTB เราเชื่อว่าธนาคารเหล่านี้จะได้อานิสงส์จากแนวโน้มการเติบโตอย่างแข็งแกร่งของสินเชื่อตามภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวอย่างชัดเจนมากขึ้น และยอดขายรถที่เพิ่มขึ้น ถึงแม้ว่าธนาคารเหล่านี้จะถูกกดดันจากดอกเบี้ยขาขึ้น เพราะสินเชื่อส่วนใหญ่ในพอร์ตคิดดอกเบี้ยคงที่ แต่ผลกระทบได้ถูกบรรเทาไปแล้วหลังธนาคารใช้กลยุทธ์ล๊อดดอกเบี้ยเงินฝากไปแล้วก่อนหน้านี้ และ NIM เพิ่มขึ้นได้ตามคาด

HEALTHCARE SECTOR – valuation summary

Stock	M Cap (USDm)	Price (Bt) 7- Apr	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	23F	24F
BBL	8,598	151.50	180.00	18.8	BUY	35,083	36,330	19.7	3.6	8.2	8.0	0.5	0.5	4.0	4.3
KBANK	9,333	132.50	180.00	35.8	BUY	48,376	51,930	35.2	7.3	6.5	6.0	0.5	0.5	3.0	3.4
KKP*	1,592	63.25	19.40	(69.3)	NA	8,160	9,032	11.2	9.1	9.0	8.2	1.1	1.1	4.9	5.5
KTB	6,856	16.50	23.00	39.4	BUY	41,697	43,304	23.7	3.9	5.5	5.3	0.5	0.5	5.5	5.8
SCB	10,261	102.50	160.00	56.1	BUY	51,239	54,603	36.5	6.6	6.7	6.3	0.7	0.7	5.9	6.3
TTB	4,086	1.42	1.65	16.2	BUY	16,272	17,025	14.6	4.6	8.4	8.1	0.6	0.6	4.2	4.9
TISCO	2,392	100.50	110.00	9.5	BUY	7,449	7,786	3.1	4.5	10.8	10.3	1.8	1.8	7.7	8.0

Source: Krungsri Securities

A member of MUFG, a global financial group



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

หุ้นน่าติดตามประจำสัปดาห์ :

BANGKOK EXPRESSWAY AND METRO (BEM): มองข้ามสายสีส้มไปได้เลย BEM เป็นบริษัทที่แข็งแกร่ง

เราแนะนำซื้อ BEM โดยประเมินราคาเป้าหมายที่ 11.50 บาท เราคิดว่าราคาหุ้นที่ปรับลดลงมาในช่วงนี้เป็นเพราะความกังวลเกี่ยวกับรถไฟฟ้าสายสีส้ม ซึ่งเรามองว่าเป็นโอกาสให้เข้าซื้อ เราคิดว่าถ้าทำในปีนี้จะเติบโตอย่างแข็งแกร่งถึง 52% yoy จากการเดินทางที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะในส่วนของการรถไฟฟ้า ทั้งนี้ นอกจากสายสีส้มแล้ว ยังมีโครงการอื่น ๆ อีกที่คาดว่า BEM จะประมูลได้ และช่วยเพิ่มมูลค่าให้กับหุ้น BEM ซึ่งรวมถึงโครงการทางด่วนชั้นที่สอง (double-deck) ด้วย

ข้อมูลที่ได้จากผู้บริหารอยู่ในเชิงบวก : คณะผู้บริหารได้ร่วมประชุมกับนักวิเคราะห์ และผู้จัดการกองทุนเพื่อให้ข้อมูลเกี่ยวกับแนวโน้มผลประกอบการของทั้ง CK และ BEM รวมถึงชี้แจงประเด็นที่ยังค้างคาอยู่ ซึ่งรวมถึงรถไฟฟ้าสายสีส้มด้วย เราคิดว่าข้อมูลที่ได้จากการประชุมอยู่ในเชิงบวก ทั้งในส่วนแนวโน้มบริษัท และการชี้แจงประเด็นต่าง ๆ โดยประเด็นสำคัญมีดังนี้ i) ในส่วนของ BEM เป้าหมายทางการเงินในปีนี้ยังคงเหมือนเดิม โดยคาดว่ารายได้จะอยู่ที่ประมาณ 1.75 หมื่นลบ. และกำไรจะอยู่ที่ประมาณ 3.5 พันลบ. จากปริมาณการเดินทางที่เพิ่มขึ้นทั้งในส่วนของการทางด่วน (+15% yoy) และรถไฟฟ้า (+48% yoy) ii) คาดว่ารายได้จากรถไฟฟ้าจะเป็นตัวหลักที่ขับเคลื่อนการเติบโตของรายได้ BEM ในอีกสามปีข้างหน้า เนื่องจากจะได้รับผลตอบแทนที่จากสายสีส้มเงินส่วนต่อขยาย ซึ่งเริ่มเปิดดำเนินการใน 4Q19 และจะได้อานิสงส์จากการเปิดรถไฟฟ้าสายใหม่ ๆ อีกหลายสาย ดังนั้น เราจึงคาดว่าสัดส่วนรายได้จากรถไฟฟ้าจะเพิ่มขึ้นเป็น 50% ในปี 26 (อีก 3 ปีข้างหน้า) จาก 35% ในปี 22 iii) โครงการใหม่กับบริษัทคาดว่าจะเซ็นสัญญา และประมูลได้ในอีก 12 เดือนข้างหน้าได้แก่รถไฟฟ้าสายสีส้มทางด่วนชั้นที่สอง และรถไฟฟ้าสายสีม่วง (ตะวันตก) iv) สำหรับความกังวลเกี่ยวกับรถไฟฟ้าสายสีส้ม บริษัทยังคงมองบวกกว่าทุกคดีเกี่ยวกับการประมูลสายสีส้มที่อยู่ระหว่างการพิจารณาของศาลจะออกมาในทางบวกต่อ BEM เพราะกระบวนการประมูลดำเนินไปอย่างถูกต้องตามกฎหมาย ดังนั้นจึงน่าจะเซ็นสัญญาสายสีส้มอย่างเป็นทางการได้ใน 4Q23 เป็นอย่างช้าหลังจากที่มีการตั้งรัฐบาลใหม่แล้ว

คงประมาณการอัตราดอกเบี้ยของกำไรปี 23 ที่ 52% นี้ : เป้าหมายทางการเงินปี 23 ของ BEM ค่อนข้างใกล้เคียงกับประมาณการของเรา โดยเราคิดว่ากำไรของบริษัทจะทำได้สูงสุดใหม่ที่ 3.7 พันลบ. ในปี 23 จากปริมาณการเดินทางที่เพิ่มขึ้นทั้งในส่วนของการทางด่วน และรถไฟฟ้า สำหรับโครงการในอนาคต เราได้คาดการณ์รถไฟฟ้าสายสีส้มเอาไว้ในประมาณการ ซึ่งจะทำให้ราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้น 1 บาท ทั้งนี้ จากการวิเคราะห์ sensitivity ของเราพบว่าโครงการทางด่วนชั้นที่สองจะทำให้ราคาเป้าหมายของเราเพิ่มขึ้นอีก 1.45 บาท

เรายังคงคำแนะนำซื้อ BEM และคงราคาเป้าหมายเอาไว้ที่ 11.50 บาท เราเชื่อว่าราคาหุ้นที่ร่วงลงมาแรงในช่วงสองสามเดือนที่ผ่านมาเป็นการตอบรับความเสี่ยงที่รถไฟฟ้าสายสีส้มจะเปิดดีดไม่ลงมากเกินกว่าเหตุไป เนื่องจากในแบบจำลองของเราประเมินว่าโครงการนี้จะเพิ่มมูลค่าให้หุ้น BEM เพียง 1 บาทเท่านั้น หากตัดโครงการนี้ออกไป ราคาเป้าหมายของ BEM จะอยู่ที่ 10.50 บาท ซึ่งยังเหลือ upside จากราคาหุ้นในปัจจุบันอีกมาก เราเชื่อว่าผลประกอบการที่แข็งแกร่งในปี 2023 จะเป็นปัจจัยกระตุ้นระยะสั้นให้กับหุ้น BEM

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btm)	10,760	14,028	16,950	18,391	19,678
Revenue growth	(%)	(20.2)	30.4	20.8	8.5	7.0
EBITDA	(Btm)	4,484	6,738	8,708	9,728	10,209
EBITDA growth	(%)	(30.0)	50.3	29.2	11.7	4.9
Profit, core	(Btm)	1,010	2,436	3,713	4,610	5,075
Profit growth, core	(%)	(50.8)	141.2	52.4	24.2	10.1
Profit, reported	(Btm)	1,010	2,436	3,713	4,610	5,075
Profit growth, reported	(%)	(50.8)	141.2	52.4	24.2	10.1
EPS, core	(Bt)	0.07	0.16	0.24	0.30	0.33
EPS growth, core	(%)	(50.8)	141.2	52.4	24.2	10.1
DPS	(Bt)	0.07	0.16	0.24	0.30	0.33
P/E, core	(x)	135.4	56.2	36.8	29.7	27.0
P/BV, core	(x)	3.6	3.6	3.5	3.3	3.2
ROE	(%)	2.7	6.3	9.4	11.3	12.0
Dividend yield	(%)	0.7	1.8	2.7	3.4	3.7

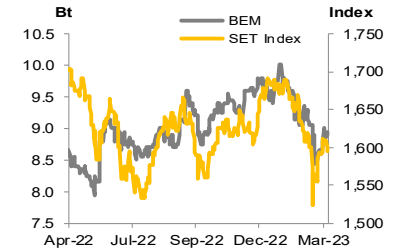
Source: Krungsri Securities

BUY

Target price Bt11.50(+28.5%) Price Bt8.95

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	10.1/ 7.9
Market cap	(Btm/ USDm)	136,037/ 3,959
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	545.1/ 16.3
Free float	(%)	50.1
Issued shares	(m shares)	15,285

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	(7.4)	(2.0)	(6.5)	5.4
Total return vs SET	(%)	(3.3)	(1.0)	(2.0)	11.8

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	16	3	0
Target price	(Bt)	11.50	10.94	5.1
2023F net profit	(Btm)	3,713	3,647	1.8
2024F net profit	(Btm)	4,610	4,234	8.9

Earnings revision

	Unit	2023F	2024F
Bloomberg	(%)	1.52	(0.26)
3M	(%)	(0.03)	(1.67)
ytd	(%)	(0.03)	(1.67)
Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

THE ERAWAN GROUP (ERW): ประเด็นบวกรับรู้กันไปแล้ว รอประเด็นใหม่

เราเริ่มต้นศึกษาหุ้น ERW ด้วยคำแนะนำ "ถือ" โดยหุ้น ERW ขยับขึ้นมาแล้ว 8.5% YTD ซึ่ง outperform ดัชนี SET และสะท้อนแนวโน้มบวกรับรู้จากการกลับมาเปิดประเทศในต.ค. 22 รวมถึงจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่แข็งแกร่งจาก 4Q22 ถึงก.พ. 23 ไปเรียบร้อยแล้ว เราคาดว่ากำไรจากธุรกิจหลักใน 1Q23F จะอยู่ที่ 175 ลบ. ลดลง 90Q แต่เพิ่มขึ้น YoY เนื่องจากค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นจากค่าไฟฟ้า และดอกเบี้ย แม้วารายได้จากธุรกิจโรงแรมจะดีขึ้นเพราะ occupancy rate ดีขึ้นเล็กน้อย 90Q

กำไรสุทธิเป็นบวกหลัง COVID จากแนวโน้มการท่องเที่ยวที่ดีขึ้น: เราคาดว่ากำไรจากธุรกิจหลักในปี 23 จะอยู่ที่ 516 ลบ. จากที่ขาดทุน 229 ลบ. ในปี 22 เนื่องจาก 1) occupancy rate เพิ่มขึ้นเป็น 79% จาก 65% ในปี 22 เพราะจำนวนนักท่องเที่ยวจากสหรัฐ, สิงคโปร์, จีน และอินเดียเพิ่มขึ้น 2) โมเมนต์ผลการดำเนินงานดีขึ้นอย่างต่อเนื่องจากใน 4Q22 โดย RevPar เฉลี่ยของ ERW อยู่ที่ 1,359 บาท/ห้อง/คืน และ Occupancy rate เฉลี่ยอยู่ที่ 79% ใกล้เคียงกับช่วงก่อน COVID ระหว่างปี 19 ที่ 1,300 บาท/ห้อง/คืน และ 77% ตามลำดับ นอกจากนี้ เรายังคาดว่ารายได้ค่าเช่าในปีนี้จะเพิ่มขึ้นเนื่องจากจะกลับมาเปิด Erawan กรุงเทพใน 2Q23 หลังจากที่มีปิดปรับปรุ้ง

กำไรจากธุรกิจหลักใน 1Q23F จะถูกลด 90Q โดยค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น: เราคาดว่ากำไรใน 1Q23F จะอยู่ที่ 175 ล้านบาท ลดลง 23.3% 90Q แต่เพิ่มขึ้น YoY เราคาดว่าไฟฟ้าแพงขึ้นจากการขึ้นค่า Ft ในช่วงเดือนมกราคม-เมษายนเป็น 1.5492 บาท/kwh (จาก 0.9343 บาท/kwh ใน 4Q22 และ 0.0139 บาท/kwh ใน 1Q22) นอกจากนี้ เรายังประเมินว่าหนี้ประมาณ 80% ของ ERW คิดอัตราดอกเบี้ยลอยตัว ดังนั้น การที่ 4 ธนาคารใหญ่ขึ้นดอกเบี้ย MLR น่าจะทำให้อัตราดอกเบี้ยของ ERW สูงขึ้นทั้ง 90Q และ YoY.

เริ่มต้นศึกษาด้วยคำแนะนำถือ และประเมินราคาเป้าหมายที่ 5.40 บาท ในขณะที่เรายังคงมองบวกกับแนวโน้มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวของไทย จากการที่จีนกลับมาเปิดประเทศตั้งแต่เดือนธันวาคม 2022 แต่ราคาหุ้น ERW สะท้อนแนวโน้มบวกรับรู้เรียบร้อยแล้ว เราคิดว่า upside จะมาจากการที่จำนวนนักท่องเที่ยวจีนฟื้นตัวขึ้นอย่างแข็งแกร่งมากขึ้น ซึ่งในเดือนกุมภาพันธ์อยู่ที่ 150,000 คน/เดือน จากระดับก่อน COVID ระหว่างปีประมาณ 1 ล้านคน/เดือน เราคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมดในปี 2023 จะอยู่ที่ 28.8 ล้านคน (จาก 11.1 ล้านคนในปี 2022 และ 39.9 ล้านคนในปี 2019) เพิ่มขึ้น 158% YoY เราเริ่มต้นศึกษาหุ้น ERW ด้วยคำแนะนำ "ถือ" และประเมินราคาเป้าหมาย DCF ที่ 5.40 บาท (ใช้ WACC ที่ 6.8%)

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btm)	1,566	4,717	6,173	7,084	7,603
Revenue growth	(%)	(33.3)	201.3	30.9	14.8	7.3
EBITDA	(Btm)	(633)	1,058	2,025	2,450	2,638
EBITDA growth	(%)	423	(267)	91	21	8
Profit, core	(Btm)	(2,021)	(229)	516	870	1,043
Profit growth, core	(%)	27	(89)	(325)	69	20
Profit, reported	(Btm)	(2,050)	(224)	516	870	1,043
Profit growth, reported	(%)	19.5	(89.1)	(330.3)	68.5	19.9
EPS, core	(Bt)	(0.45)	(0.05)	0.11	0.18	0.21
EPS growth, core	(%)	(29.2)	(88.7)	(325.4)	56.1	19.9
DPS	(Bt)	0.00	0.00	0.00	0.07	0.09
P/E, core	(x)	(6.7)	(88.6)	43.0	27.5	23.0
P/BV, core	(x)	2.26	3.6	3.6	3.1	2.8
ROE	(%)	(40.6)	(3.9)	8.6	12.2	12.5
Dividend yield	(%)	0.0	0.0	0.0	1.5	1.7

Source: Krungsri Securities

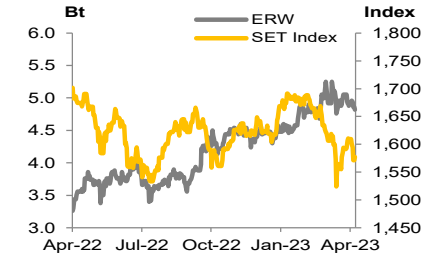
HOLD

Target price Bt5.4 (+11.1%)

Price Bt4.82

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	5.3/ 3.2
Market cap	(Btm/ USDm)	22,023/ 650
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	76.8/ 2.3
Free float	(%)	47.1
Issued shares	(m shares)	4,532

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	8.5	(1.2)	8.0	49.1
Total return vs SET	(%)	14.0	1.2	13.3	56.7

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	15	4	1
Target price	(Bt)	5.40	5.56	(2.8)
2023F net profit	(Btm)	516	500	3.3
2024F net profit	(Btm)	870	708	22.9

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2023F	2024F
1M	(%)	0.00	1.43
3M	(%)	58.48	18.99
ytd	(%)	58.48	18.99

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

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Krungsri Weekly Portfolio +1.84% ชนะตลาดที่ -1.99%

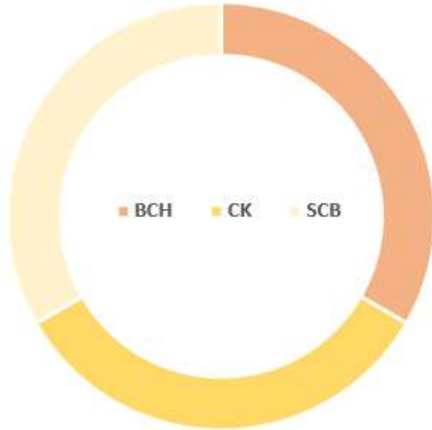
พอร์ตหุ้นประจำสัปดาห์

พอร์ตจำลองสัปดาห์ที่ผ่านมา ADVANC PTTEP และ PR9 ให้ผลตอบแทน +1.84% ชนะตลาดที่ให้ผลตอบแทน -1.99% โดยมี PTTEP ให้ผลตอบแทนมากที่สุด +5.98% ตามด้วย PR9 +0.48% แต่ ADVANC นำผิดหวังให้ผลตอบแทน -0.94%

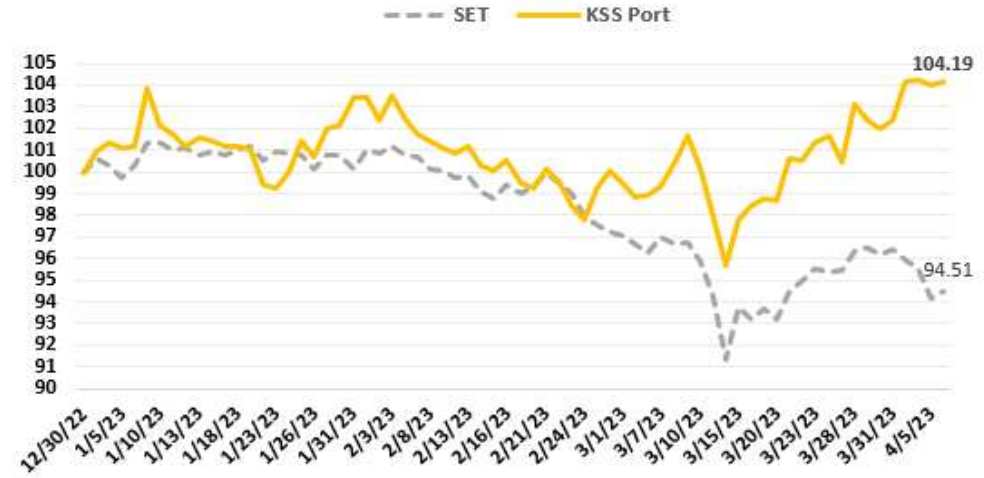
พอร์ตจำลองรวมเดือน เม.ย. (MTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +1.84% ชนะตลาดที่ให้ผลตอบแทน -1.99%

พอร์ตจำลองรวมทั้งปี 2023 (YTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +4.19% ชนะตลาดที่ให้ผลตอบแทน -5.49%

พอร์ตการลงทุนในสัปดาห์นี้เราปรับหุ้นที่เคยแนะนำในสัปดาห์ที่ผ่านมา คือ ADVANC PR9 และ PTTEP ออก และแทนด้วยหุ้น Top Pick ชุดใหม่คือ BCH CK และ SCB

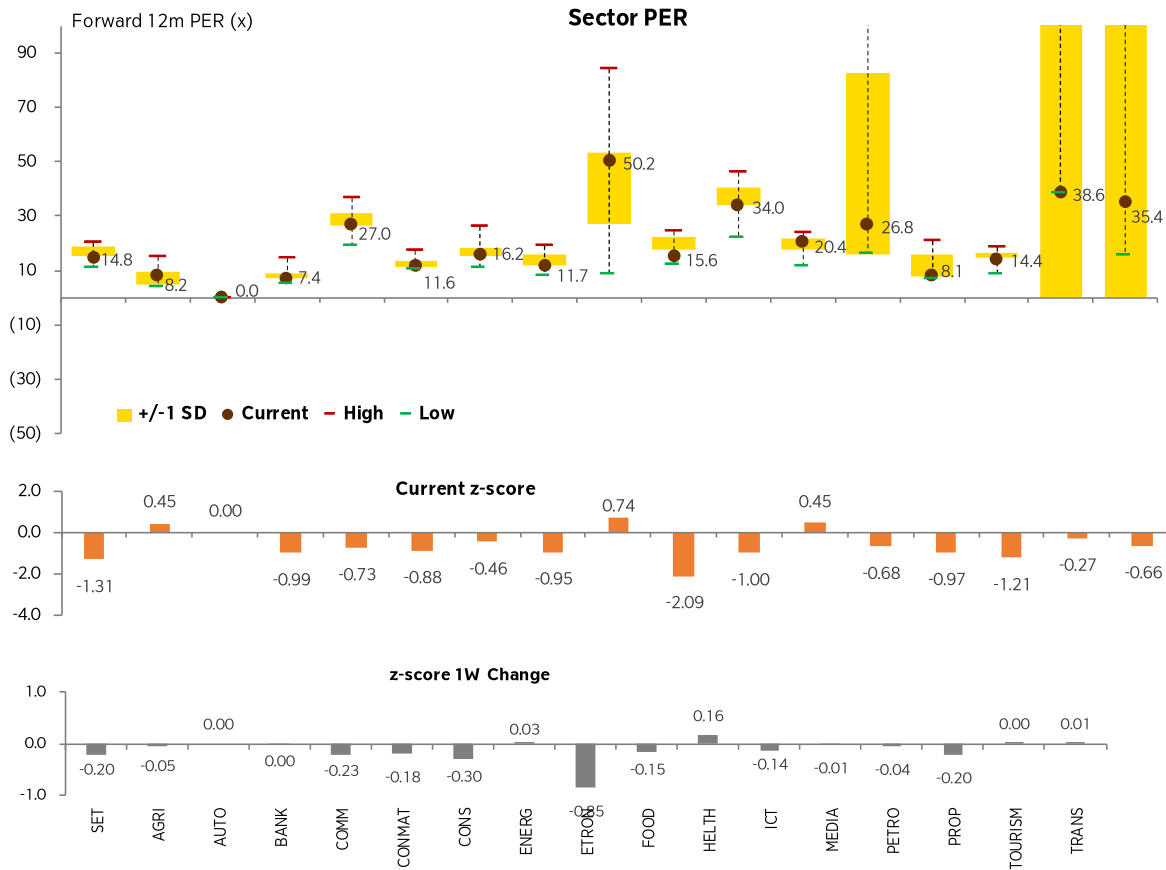


2023 Portfolio Performance



Performance	Weekly (%)	MTD (%)	YTD (%)
SET Index	-1.99%	-1.99%	-5.49%
Krungsri Portfolio	+1.84%	+1.84%	+4.19%

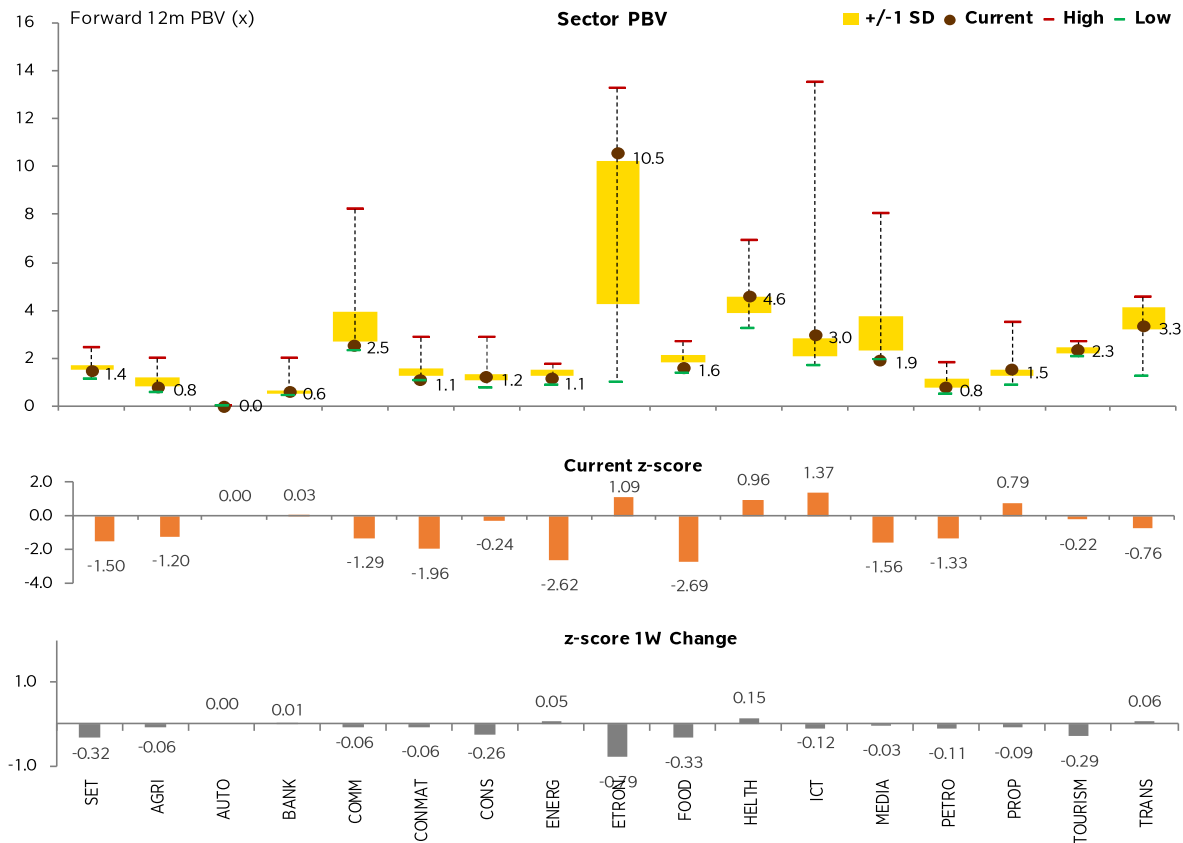
มูลค่า PER รายอุตสาหกรรม



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

Source: Bloomberg

มูลค่า PBV รายอุตสาหกรรม

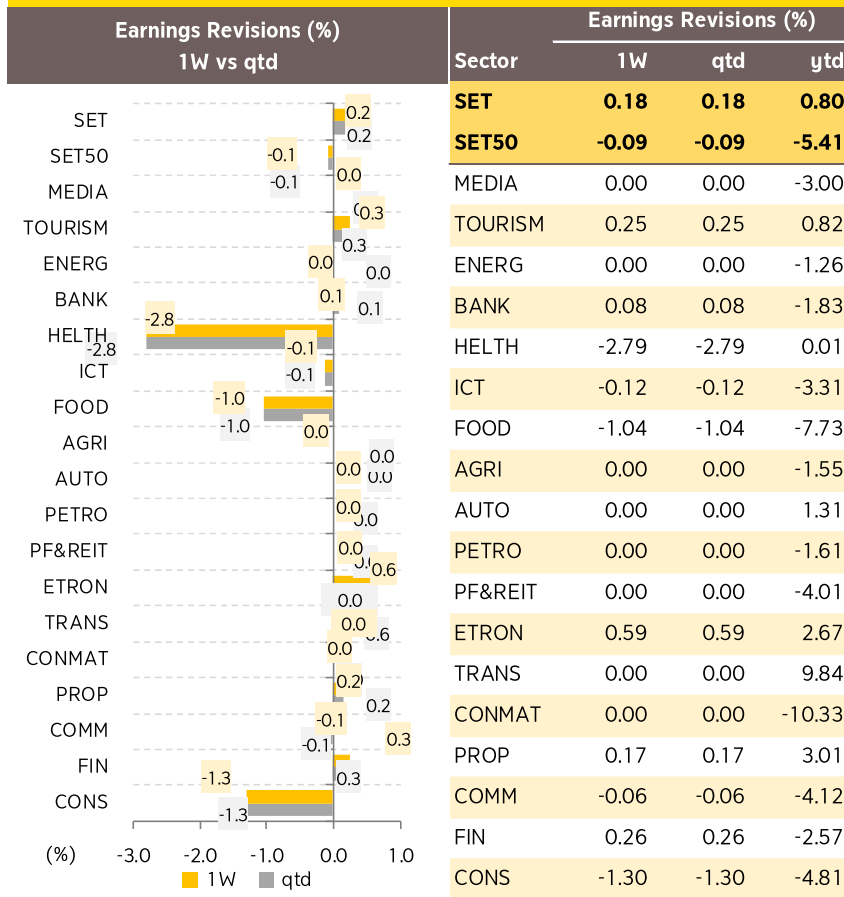


หมายเหตุ: มูลค่า BPS ล่วงหน้า 12 เดือน ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี คำนวณโดยวิธีค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 ปี

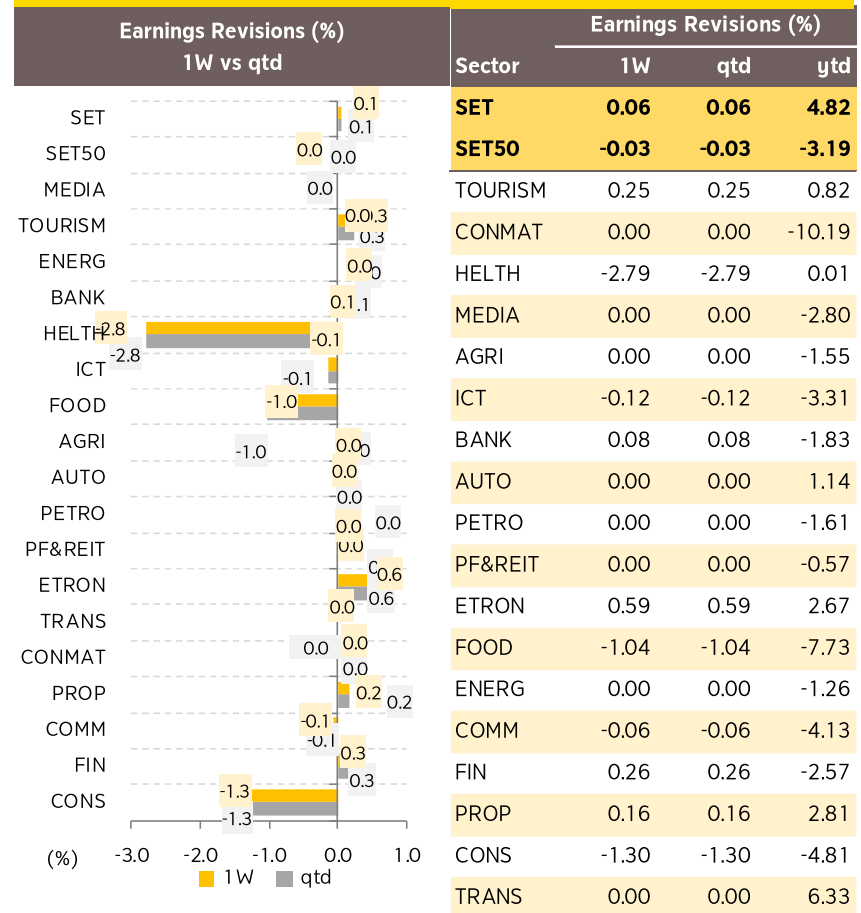
Source: Bloomberg

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

Yuphawanee Laotrakunchai

Database
+662 659 7000 ext. 5002
Yuphawanee.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.