

- คงมูมองเป็นกลางให้กรอบ SET Index สัปดาห์นี้ ที่ 1,470 -1,500 จุด
- คาดนักลงทุนจะชะลอการลงทุนจนกว่าจะทราบผลเลือกนายกฯ ในวันที่ 13 ก.ค. 2023
- กลยุทธ์เน้นหุ้น Defensive และ หุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานเฉพาะตัว (งบดีเป็นหลัก)
- Top pick ประจำสัปดาห์: ADVANC CBG และ GFPT

Weekly Wizard

ประจำวันที่ 10 - 14 ก.ค. 2566

มุมมองการลงทุนสัปดาห์นี้ :

กลยุทธ์ประจำสัปดาห์:

เรามีมุมมองเป็นกลางต่อภาพการลงทุนในสัปดาห์นี้ คาด SET Index จะเคลื่อนไหวในกรอบ 1,470 - 1,500 จุด ปัจจัยหลักที่จะกำหนดทิศทางการลงทุนในสัปดาห์นี้ คือ ปัจจัยการเมืองในประเทศโดยเฉพาะการโหวตเลือกนายกฯ ในวันที่ 13 ก.ค. 2023 ปัจจัยนี้จะทำให้นักลงทุนชะลอการลงทุนเพื่อรอดูความชัดเจนส่งผลให้ภาพการลงทุนในช่วงต้นสัปดาห์มีความผันผวนขึ้นลงในกรอบแคบๆ ก่อนที่จะเลือกข้างหลังจากทราบผลการโหวตเลือกนายกฯ ส่วนปัจจัยที่ต้องติดตามอื่นๆ ประกอบด้วย การรายงานตัวเลขอัตราเงินเฟ้อ (CPI) เดือน มิ.ย. ของสหรัฐตัวเลขนี้จะเป็นตัวชี้วัดสำคัญว่าในท้ายที่สุดเฟดจะปรับขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้งในเดือนนี้ตามที่ส่งสัญญาณไว้หรือไม่ และปลายสัปดาห์เข้าสู่ช่วงการประกาศผลกำไรของบริษัทจดทะเบียนนำโดยกลุ่มธนาคาร โดยธนาคารแรกที่จะประกาศงบ คือ TISCO ซึ่งจะมีผลต่อ Sentiment การลงทุนของหุ้นในกลุ่มธนาคารในช่วงปลายสัปดาห์และต่อเนื่องในสัปดาห์หน้า กลยุทธ์การลงทุนในสัปดาห์นี้เน้นตั้งรับมากกว่าไล่ราคา เลือกกลุ่มหุ้น Defensive สำหรับพักเงินในภาวะที่ตลาดหุ้นมีความผันผวน ส่วนหุ้นเก็งกำไรเน้นกลุ่มที่มีปัจจัยหนุนเฉพาะตัว หรือ อิงกลุ่มที่แนวโน้มผลประกอบการ 2Q23 จะออกมาดีเป็นหลัก โดยมี Top Pick สัปดาห์นี้คือ คือ ADVANC CBG และ GFPT

ปัจจัยสำคัญและปัจจัยที่ต้องติดตาม

- **การเมืองไทยถึงจุดไคลแมกซ์ต้องโหวตเลือกนายกฯ ในวันพฤหัสบดีนี้:** นับเป็นศึกไฮไลท์ต่อทิศทางประเทศและทิศทางตลาดหุ้นในอนาคต จึงเป็นไปได้ว่าในช่วงต้นสัปดาห์ดัชนีจะผันผวนในกรอบแคบเพื่อรอดูความชัดเจนดังกล่าวและจะเลือกข้างอีกครั้งเมื่อทราบผลโหวตเลือกนายกฯ ในวันพฤหัสบดีนี้
- **ศก. จีนถึงจุดฟื้นตัวหรือยังติดตามจากตัวเลขส่งออกและนำเข้าเดือน มิ.ย.:** เป็นที่ทราบกันว่าหลายกิจกรรมทาง ศก. ของจีนค่อนข้างอ่อนแอในช่วงที่ผ่านมา เพื่อหาจุดการฟื้นตัวสัปดาห์นี้มีตัวเลข ศก. ที่สำคัญอีกหนึ่งรายการคือการส่งออกและนำเข้าเดือน มิ.ย. เบื้องต้น Consensus คาดยอดส่งออกและนำเข้าจะหดตัว 3.1 และ 2%yoy แต่ดีกว่าเดือน พ.ค. ที่หดตัว 7.5 และ 4.5%yoy ตามลำดับ
- **ติดตามตัวเลขเงินเฟ้อสหรัฐ(CPI)บ่งชี้ทิศทางขึ้นดอกเบี้ยของเฟด:** เบื้องต้น Consensus สหรัฐจะรายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือน มิ.ย. ลดลงสู่ระดับ 3.1% จาก 4% ในเดือน พ.ค. และคาดอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานจะลดลงแตะระดับ 5% จาก 5.3% ในเดือน พ.ค. (ลดลงมากกว่าคาดจะดีกับตลาด)

หุ้นแนะนำประจำสัปดาห์

- **ADVANC (ปิด 214 ซื้อ/เป้า 250 บาท)** การแข่งขันในธุรกิจลดลงช่วยหนุนให้ ARPU และกำไรสุทธิของ ADVANC เพิ่มขึ้นต่อเนื่องใน 2Q23 นอกจากนี้ ADVANC ยังมีเงินปันผลจ่ายครึ่งปีให้ Dividend yield ประมาณ 1.6-2%
- **CBG (ปิด 64.25 ซื้อ/เป้า 82 บาท)** ระยะเวลา Sentiment บวกจากราคาอะลูมิเนียมและน้ำตาลลดลง ส่วนงบ 2Q23 คาดมีกำไรสุทธิ 419 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 59%qoq จากยอดขายที่ฟื้นตัวในทุกกลุ่มธุรกิจ และ มาร์จิ้นดีขึ้นจากต้นทุนวัตถุดิบลดลง
- **GFPT (ปิด 12.70 ซื้อ/เป้า IAA Consensus 13.40บาท)** คาดงบ 2Q23 กอวยฟื้นตัวตามยอดส่งออกไก่และไก่สดแช่แข็งที่เพิ่มขึ้นดีทั้ง qoq และ yoy ข่าวญี่ปุ่นสั่งระงับการนำเข้าไก่ในบางพื้นที่ของบราซิลยังหนุน Sentiment

ภาวะการลงทุนสัปดาห์ที่ผ่านมา:

ตลาดหุ้นโลก

สหรัฐฯ : ดาวโจนส์ -2% ตัวเลข ศก.ไม่ดีและอีกด้านกลัวเฟดขึ้นดอกเบี้ย

- ดัชนีตลาดหุ้นดาวโจนส์ปรับตัวลง 2% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา จากตัวเลข ศก. ที่อ่อนแอ แต่อีกด้าน การเพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่งของการจ้างงานภาคเอกชนกลับสร้างความกังวลให้กับตลาด ถึงโอกาสในการขึ้นดอกเบี้ยของเฟดในอนาคต
- สหรัฐประกาศดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน มิ.ย. (จัดทำโดย S&P) ลดลงสู่ระดับ 46.3 จาก 48.4 ในเดือน พ.ค. และดัชนี PMI ภาคบริการลดลงสู่ระดับ 54.4 จาก 54.9 ในเดือน พ.ค.
- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี ของสหรัฐปรับขึ้นทะลุระดับ 4% หลังการจ้างงานในภาคเอกชนเพิ่มขึ้นเกินคาดแม้การจ้างงานนอกภาคเกษตรจะเพิ่มขึ้นน้อยกว่าที่ตลาด คาดไว้ก็ตาม

ยุโรป : -3.1% กังวลศก. ชะลอตัว และดอกเบี้ยขาขึ้นยังไม่จบ

- ดัชนีตลาดหุ้นยุโรป Euro Stoxx600 ลดลง 3.1%wow ปรับลงในทิศทางและมีเหตุผลเดียวกับตลาดหุ้นสหรัฐ
- ดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน มิ.ย. ของยูโรโซน (จัดทำโดย S&P) ลดลงสู่ระดับ 43.4 จาก 44.8 ในเดือน พ.ค. ต่ำสุดนับตั้งแต่เดือน พ.ค. 2020
- ดัชนี PMI ภาคบริการเดือน มิ.ย. ลดลงสู่ระดับ 52 จาก 55.1 ในเดือน พ.ค. ต่ำกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 52.4 ต่ำสุดในรอบ 5 เดือน ส่งผลให้ดัชนี PMI รวมภาคการผลิตและบริการลดลงสู่ระดับ 49.9 จาก 52.8 นับเป็นการลดลงต่ำกว่าระดับ 50 เป็นครั้งแรกในรอบ 6 เดือน สะท้อนกิจกรรม ศก. ของยุโรปที่อ่อนแอ

ตลาดหุ้นไทย

SET: -0.84% มีปัจจัยกดดันทั้งในและต่างประเทศ

- สัปดาห์ที่ผ่านมา SET Index ลดลง 13 จุด (-0.84%) ปิดที่ระดับ 1,491 จุด มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย 3.9 หมื่นล้านบาท ลดลง 15.8%wow นักลงทุนต่างชาติยังขายสุทธิอีก 8,010 ล้านบาท
- ต้นสัปดาห์ดัชนีปรับขึ้นตอบรับภาพการเมืองไทยชัดเจนหลังได้ประธานสภา เป็นคุณวันมูหะมัดนอร์ มะทา วัน ซึ่งเป็นคนกลางช่วยลดความขัดแย้งของ 2 พรรคแกนนำในการจัดตั้งรัฐบาล คือ พรรคก้าวไกล และ พรรคเพื่อไทย
- ปัจจัยลบจากภายนอกกดดันตลาด โดยเฉพาะตัวเลข ศก. ที่อ่อนแอ อาทิ ดัชนี PMI ภาคการผลิตทั่วโลกปรับตัวลงทั้งภาคการผลิตและบริการ ในขณะที่เดียวกันตลาดมีความกังวลว่าเฟดจะเร่งขึ้นดอกเบี้ยหลังจากที่ตัวเลขจ้างงานภาคเอกชนของสหรัฐเพิ่มขึ้นมากกว่าที่คาดแม้สุดท้ายตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตรจะลดลงก็ตาม
- กลุ่มท่องเที่ยว Underperform ตลาดมากที่สุดในสัปดาห์ที่ผ่านมาเนื่องจากนักลงทุนกังวลทิศทางผลกำไร 2Q23 จะชะลอตัวเมื่อเทียบ qoq
- กลุ่มไฟแนนซ์ เป็นอีกกลุ่มที่ให้ผลตอบแทนน่าผิดหวังโดยมีปัจจัยลบ 2 ประเด็นคือ ผลประกอบการที่อ่อนแอของ AEONTS และ US bond yield ที่เร่งตัวขึ้นเพราะกลัวเฟดจะเร่งขึ้นดอกเบี้ย
- กลุ่มอิลีกฯ ปรับขึ้นชนะตลาดแต่เป็นการฟื้นตัวของ DELTA คาดเป็นการเข้าเท็งกำไรก่อนที่ DELTA จะหลุด Cash balance ตั้งแต่ 11 ก.ค. 2023

กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ

พลังงาน (Energy)

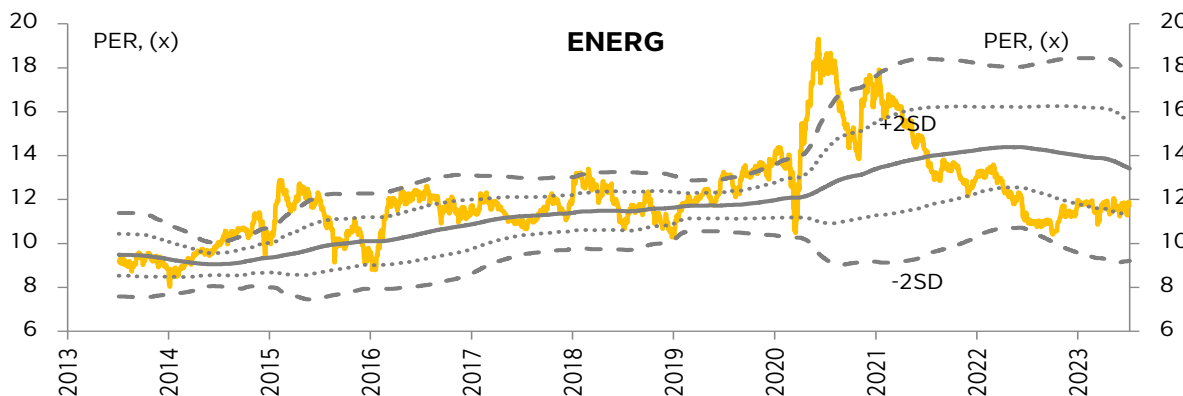
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มพลังงานปรับตัวลงในสัปดาห์ที่ผ่านมาแต่หลักๆ เป็นแรงขายในหุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้าจากประเด็นการปรับตัวขึ้นของราคาก๊าซ LNG ซึ่งเป็นราคาอ้างอิงในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกซึ่งเกิดขึ้นหลังออสเตรเลียออกกฎที่เข้มงวดในการผลิตถ่านหิน น้ำมัน และก๊าซธรรมชาติ การเพิ่มขึ้นดังกล่าวเป็นลบต่อดัชนีของกลุ่มโรงไฟฟ้า

มุมมองในสัปดาห์หน้า

เรายังมองว่าหุ้นกลุ่มพลังงานยังเป็นทางเลือกในการลงทุนหรือเก็งกำไรที่ดีในสัปดาห์นี้โดยมี Sentiment บวกจากราคาพลังงานที่เพิ่มขึ้น แต่เน้นกลุ่ม น้ำมัน โรงกลั่นและปิโตรฯ ส่วนกลุ่มโรงไฟฟ้ายังต้องระวังจากปัจจัยกดดันเฉพาะตัว

| ENERG | Current z-score | | | | | | -0.81 | Change (%wow) | |
|----------------|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|------------------|---------------|------|
| | | | | | | | | ENERG | 3.7% |
| Year | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F | Top Contributors | | |
| EPS | 539.0 | 1,532.3 | 2,227.8 | 1,761.7 | 1,827.6 | 1,946.9 | PTT | 8.0% | |
| EPS growth (%) | | 184.3% | 45.4% | -20.9% | 3.7% | 6.5% | PTTEP | 4.9% | |



สื่อสาร (ICT)

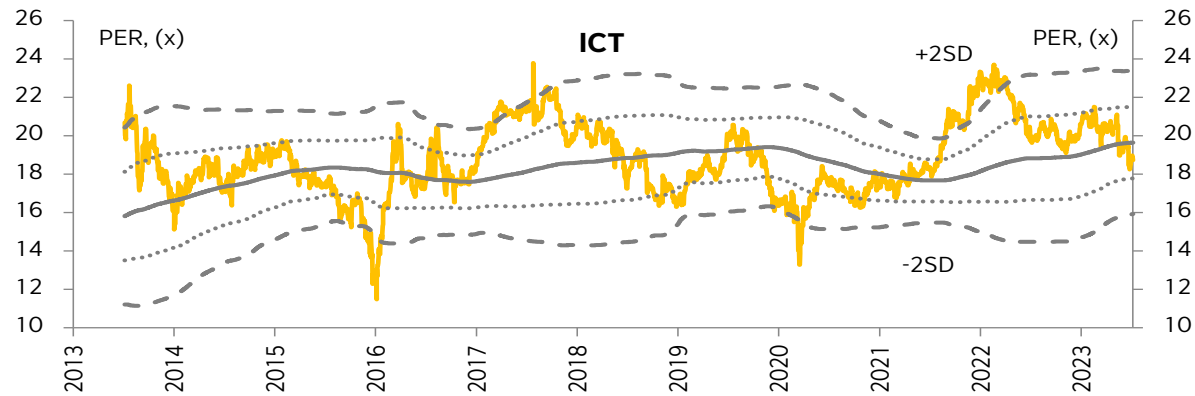
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มสื่อสาร (ICT Sector) ลดลง 0.8% ในสัปดาห์ที่ผ่านมาแม้จะถูกมองเป็นหุ้นที่นักลงทุนจะใช้พักเงินในภาวะที่ตลาดผันผวนแต่การไหลออกของ Fund flow ต่างชาติส่งผลให้หุ้น Big Cap อย่างเสียดังไม่ได้

มุมมองในสัปดาห์หน้า

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

| ICT | Current z-score | | | | | | -0.49 | Change (%wow) | |
|----------------|-----------------|--------|-------|-------|-------|-------|------------------|---------------|------|
| | | | | | | | | ICT | 1.8% |
| Year | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F | Top Contributors | | |
| EPS | 7.3 | 5.1 | 4.8 | 7.6 | 8.7 | 9.4 | TRUE | 4.0% | |
| EPS growth (%) | | -30.2% | -5.3% | 56.4% | 14.9% | 8.0% | ADVANC | 0.9% | |



เหตุการณ์สำคัญในรอบสัปดาห์

- กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวฯ รายงานจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติรายสัปดาห์ (26 มิ.ย. - 2 ก.ค. 2566) มีจำนวนทั้งสิ้น 569,064 คน คิดเป็นค่าเฉลี่ยที่ 8.1 หมื่นคนต่อวัน เพิ่มขึ้น 8.64%wow ทำสถิติรายสัปดาห์สูงที่สุดในปีนี้
- ก.พาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปของไทยเดือน มิ.ย. ลดลงสู่ระดับ 0.23% จาก 0.53% ในเดือน พ.ค. แต่ต่ำกว่าที่ตลาดคาดว่าจะลดลงเป็น -0.1% ถึง -0.4% ส่วนเงินเฟ้อพื้นฐานลดลงเป็น 1.32% จาก 1.55% ในเดือน พ.ค. เรามองว่าปัจจัยนี้จะกดดันให้แบงก์ชาติชะลอการปรับขึ้นดอกเบี้ยในการประชุมครั้งถัดไปเป็นบวกต่อ Sentiment การลงทุนของกลุ่มไฟแนนซ์
- ดัชนี PMI ภาคการผลิตของ จีน, ยุโรป และสหรัฐยังคงชะลอตัว: ดัชนี PMI ภาคการผลิตของจีนเดือน มิ.ย.(Caixin) ลดลงสู่ระดับ 50.5 จาก 50.9, ยุโรปลดลงแตะระดับ 43.4 จาก 44.8 และ สหรัฐ (ISM) ลดลง 46 จาก 46.9 และต่ำกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 47 ดัชนีที่ต่ำกว่าระดับ 50 สะท้อนภาคการผลิตที่หดตัวเป็นสัญญาณลบต่อทิศทาง ศก. โดยเฉพาะสหรัฐและยุโรป
- FED เปิดเผยรายงานการประชุมเมื่อวันที่ 13-14 มิ.ย. ภาพรวมไม่ต่างไปจากถ้อยแถลงหลังการประชุมคือ คณะกรรมการส่วนใหญ่ยังสนับสนุนให้เฟดปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีกในครึ่งปีหลังของปีนี้ เนื่องจากต้องการให้อัตราเงินเฟ้อลดลงสู่กรอบเป้าหมายที่ 2% จากปัจจุบันอยู่ที่ระดับ 4%

| 10 ก.ค. 66 | 11 ก.ค. 66 | 12 ก.ค. 66 | 13 ก.ค. 66 | 14 ก.ค. 66 |
|--|--|---|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • จีน - รายงานอัตราเงินเฟ้อเดือน มิ.ย. (CPI & PPI) • สหรัฐ - รายงานสต็อกสินค้าคงคลังภาคค้าส่งเดือน พ.ค. | <ul style="list-style-type: none"> • เยอรมนี - อัตราเงินเฟ้อเดือน มิ.ย. • สหรัฐ - ดัชนีความเชื่อมั่นภาคธุรกิจขนาดย่อมเดือน มิ.ย. | <ul style="list-style-type: none"> • สหรัฐ - อัตราเงินเฟ้อ (CPI) เดือน มิ.ย. • สหรัฐ - รายงานภาวะเศรษฐกิจ (Beige book) จากเฟด | <ul style="list-style-type: none"> • ไทย - เปิดสภาฯ โหวตเลือก นายกรัฐมนตรี • เกาหลีใต้ - ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน • จีน - ยอด Export/ Import เดือน มิ.ย. | <ul style="list-style-type: none"> • ไทย - TISCO ประกาศงบ 2Q23 |

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

ADVANCED INFO SERVICE (ADVANC): ถึงเวลา ARPU ชยับขึ้นแล้ว

เรายังคงแนะนำซื้อ ADVANC เนื่องจากการแข่งขันที่เบาลงหลังการควบรวมจะช่วยหนุนให้กำไรเพิ่มขึ้น ซึ่งนอกจากการแข่งขันด้านราคาในธุรกิจมือถือจะลดลงแล้ว ยังมีการยกเลิกแพ็คเกจ FBB ราคาต่ำด้วย ดังนั้น เราจึงคาดว่ากำไรใน 2Q23F จะพุ่งสูงขึ้นทั้ง yoy และ qoq เป็น 7.2 พันล้านบาท (ซึ่งเป็นระดับที่ไม่เคยได้เห็นมาเลยตั้งแต่ COVID เริ่มระบาดใน 1Q20) ยังคงประมาณการกำไรปีนี้เอาไว้ที่ 2.84 หมื่นลบ. (+9.6% yoy)

คาดว่ากำไรจากธุรกิจหลักใน 2Q23F จะอยู่ที่ 7.29 พันล้านบาท (+10% yoy, +9% qoq): กำไรที่เพิ่มขึ้นทั้ง yoy และ qoq จะมาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นของทั้งธุรกิจมือถือ และ FBB รวมถึงค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลง ซึ่งล้วนแต่เป็นผลพวงของการแข่งขันที่เบาลง ทั้งนี้ สมมติฐานสำคัญที่เราใช้ในประมาณการ 2Q23F ได้แก่ (i) รายได้ค่าบริการที่ไม่รวมค่า IC จะเพิ่มขึ้น 1.9% yoy และ 1.2% qoq จากทั้งรายได้ของธุรกิจมือถือ และ FBB ทั้งนี้ เนื่องจากการยกเลิกแพ็คเกจราคาต่ำ และยกเลิกการให้บริการแบบไม่อันทั้งในส่วนของ data และการโทร ดังนั้น เราจึงคาดว่า ARPU ที่เพิ่มขึ้นของทั้งธุรกิจมือถือ และ FBB จะเป็นตัวขับเคลื่อนรายได้ใน 2Q23F (ii) ต้นทุนการให้บริการจะเพิ่มขึ้น 2.3% yoy แต่จะแทบไม่เปลี่ยนแปลง qoq เพราะต้นทุนค่าไฟฟ้าทรงตัว (iii) การแข่งขันที่เบาลงจะทำให้ ADVANC สามารถตัดค่าใช้จ่ายด้านการตลาดลงได้ ส่งผลให้ค่าใช้จ่าย SG&A ลดลง 10% yoy และ 8% qoq

ยังคงคาดว่ากำไรปี FY23 จะโต 9.6%: ถ้าหากผลประกอบการ 2Q23F เป็นไปตามที่เราคาดว่า กำไรในงวด 1H23 จะคิดเป็น 49% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา ดังนั้น เราจึงยังคงประมาณการกำไรจากธุรกิจหลักปีนี้เอาไว้ที่ 2.84 หมื่นลบ. (+9.6% yoy) อย่างไรก็ตาม เรามองว่าประมาณการของเรายังมี upside อีกถ้าหาก ADVANC สามารถรักษาโมเมนตัมกำไรไว้ให้เหมือนกับใน 2Q23 ได้

คงคำแนะนำซื้อ และประเมินราคาเป้าหมายที่ 250 บาท: เรายังคงมองว่าผลประกอบการของ ADVANC จะดีขึ้นเพราะการควบรวมจะทำให้การแข่งขันลดลง โดยเราพบว่าผู้ประกอบการบางรายเริ่มปรับลดการเสนอแพ็คเกจพ่วงบริการมือถือ และ FBB ราคาถูกลงแล้ว นอกจากนี้ เรายังคาดว่าอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลจะยังดีที่ 4% อีกด้วย

Financial Summary

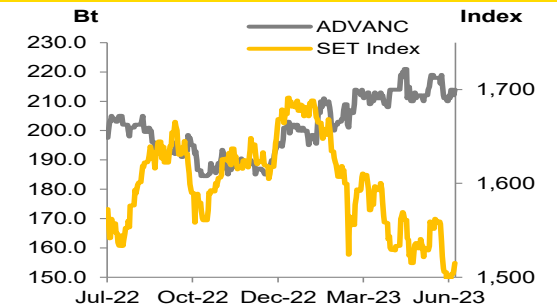
| Year to 31 Dec | Unit | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|-------------------------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Revenue | (Btm) | 181,333 | 185,485 | 190,806 | 195,576 | 199,487 |
| Revenue growth | (%) | 4.9 | 2.3 | 2.9 | 2.5 | 2.0 |
| EBITDA | (Btm) | 26,990 | 25,905 | 28,405 | 29,034 | 29,590 |
| Profit, core | (Btm) | (1.0) | (4.0) | 9.6 | 2.2 | 1.9 |
| Profit growth, core | (%) | 26,922 | 26,011 | 28,405 | 29,034 | 29,590 |
| Profit, reported | (Btm) | (1.9) | (3.4) | 9.2 | 2.2 | 1.9 |
| Profit growth, reported | (%) | 9.1 | 8.7 | 9.6 | 9.8 | 9.9 |
| EPS, core | (Bt) | (1.0) | (4.1) | 9.6 | 2.2 | 1.9 |
| EPS growth, core | (%) | 7.69 | 7.69 | 8.60 | 8.79 | 8.95 |
| DPS | (Bt) | 26,990 | 25,905 | 28,405 | 29,034 | 29,590 |
| P/E, core | (x) | 23.7 | 24.7 | 22.5 | 22.0 | 21.6 |
| P/BV, core | (x) | 7.82 | 7.46 | 7.23 | 7.00 | 6.78 |
| ROE | (%) | 33.0 | 30.4 | 31.6 | 31.8 | 31.4 |
| Dividend yield | (%) | 3.6 | 3.6 | 4.0 | 4.1 | 4.2 |

BUY

Target price Bt250.00 (+16.8%) Price Bt214.00

| Key data | Unit | |
|------------------------|-------------|-----------------|
| 12M high/ low | (Bt) | 222.0/ 181.5 |
| Market cap | (Btm/ USDm) | 636,481/ 18,081 |
| 3M avg. daily turnover | (Btm/ USDm) | 995.9/ 28.9 |
| Free float | (%) | 33.8 |
| Issued shares | (m shares) | 2,974 |

Stock price performance



| | Unit | ytd | 1M | 3M | 12M |
|---------------------|------|------|-------|-----|------|
| Total return | (%) | 12.0 | (0.5) | 1.9 | 8.4 |
| Total return vs SET | (%) | 22.7 | 2.5 | 7.7 | 13.0 |

Krungsri vs Bloomberg consensus

| | Unit | (+) | (=) | (-) |
|---------------------|--------|--------|--------|-------|
| Bloomberg consensus | (Cnt.) | 24 | 1 | 0 |
| | Unit | KSS | BB | %diff |
| Target price | (Bt) | 250.00 | 245.78 | 1.7 |
| 2023F net profit | (Btm) | 28,405 | 28,900 | (1.7) |
| 2024F net profit | (Btm) | 29,034 | 32,134 | (9.6) |

Earnings revision

| Bloomberg | Unit | 2023F | 2024F |
|-----------|------|-------|-------|
| 1M | (%) | 3.31 | 6.14 |
| 3M | (%) | 2.39 | 4.42 |
| ytd | (%) | 4.16 | 4.29 |

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

Source: Krungsri Securities

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES (BDMS): กำไรธุรกิจหลักใน 2Q จะโต yoy แต่ลดลง qoq

เรคาดกำไรธุรกิจหลัก 3 พันลบ. ใน 2Q เพิ่มขึ้น 11% yoy จากรายได้เพิ่มขึ้นจากผู้ป่วยไทยและต่างชาติเพิ่มขึ้น แต่กำไรจะลดลง 15% qoq เพราะรายได้ผู้ป่วยไทยจะเพิ่มขึ้น (+5%) จะชดเชยกับรายได้ผู้ป่วยต่างชาติที่ลดลง นอกจากนี้ การรักษาส่วนใหญ่เป็นโรคไม่ซับซ้อน เช่น ไข้เลือดออก ท้องร่วง และโควิด เรคาดอัตรากำไรขั้นต้นจะลดลง 2.4% qoq เป็น 34.6% กำไรธุรกิจหลักใน 2Q จะทำให้กำไรใน 1H เป็น 6.4 พันลบ. คิดเป็น 45% ของประมาณการกำไรปี FY23F ของเรา เรคาดผลประกอบการจะแข็งแกร่งขึ้นใน 3Q และยังคงคำแนะนำ ซื้อ

คาดกำไรธุรกิจหลักใน 2Q จะเพิ่มขึ้น 11% yoy เป็น 3 พันลบ.... : สนับสนุนจากรายได้เพิ่มขึ้น 11% yoy จากทั้งผู้ป่วยไทย (+8% yoy เพราะผ่อนคลายการป้องกันโควิด) และผู้ป่วยต่างชาติ (+18% yoy ซึ่งยังมีผู้ป่วย 25,100 รายใน waitlist ในเดือนเม.ย. 2023 เทียบกับไม่กี่พันคนปีที่แล้ว รายได้ผู้ป่วยต่างชาติโตจากผู้ป่วยตะวันออกกลาง (กาตาร์ และ UAE) กลับสู่ระดับก่อนโควิดระบอบในเดือนพ.ค. และผู้ป่วยจีนในเดือนมี.ค. และผู้ป่วยรัสเซีย ส่วนรายได้ผู้ป่วย CLMV ลดลง yoy เนื่องจากฐานสูงปีที่แล้ว ผู้ป่วยสหรัฐฯ อังกฤษ และญี่ปุ่นฟื้นตัวขึ้นแข็งแกร่งใน 1Q22 กลุ่ม CLMV ใน 3Q22 และผู้ป่วยจีนและตะวันออกกลางใน 2Q23 BDMS จะประกาศผลการดำเนินงานวันที่ 11 ส.ค.

... แต่จะลดลง 15% qoq: เรคาดรายได้ผู้ป่วยไทยเพิ่มขึ้น 5% ชดเชยรายได้ผู้ป่วยต่างชาติที่ลดลง 10% เพราะเทศกาลรอมฎอน (22 มี.ค. -21 เม.ย.) เราสัดส่วนรายได้ผู้ป่วยต่างชาติจะลดลงเป็น 26% ของรายได้รวมจาก 29% ใน 1Q ซึ่งจะทำให้อัตรากำไรขั้นต้น ลดลงเป็น 34.6% จาก 37.0% เพราะผู้ป่วยต่างชาติส่วนใหญ่รักษาโรคซับซ้อน (อัตรากำไรขั้นต้นสูง) กำไรสุทธิงวด 1H คาด 6.4 พันลบ. คิดเป็น 45% ของประมาณการกำไรปี FY23F ของเรา

การรักษาโรคไม่ซับซ้อน อัตรากำไรขั้นต้นจะลดลง: รายได้ผู้ป่วยไทยเพิ่มขึ้น qoq คาดมาจากการรักษาโรคไข้เลือดออก ท้องร่วงที่ทุเกิดขึ้นวันที่ 5-12 มี.ย. และโควิด จำนวนผู้ป่วยโควิดรายใหม่สูงสุดที่ 3,085 รายในช่วงวันที่ 28 พ.ค. -3 มิ.ย. และลดลงเหลือ 859 รายในช่วงวันที่ 25 มิ.ย. - 1 ก.ค. เนื่องจากผู้ป่วยส่วนใหญ่มีอาการไม่รุนแรง เนื่องจากการรักษาไม่ซับซ้อน รายได้/บิล และอัตรากำไรขั้นต้นจะน้อย

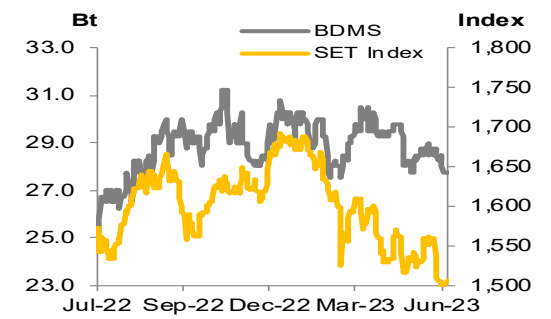
| Financial Summary | | | | | | |
|-------------------------|-------|--------|--------|--------|---------|---------|
| Year to 31 Dec | Unit | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
| Revenue | (Btm) | 74,451 | 91,934 | 99,539 | 106,587 | 113,091 |
| Revenue growth | (%) | 9.4 | 23.5 | 8.3 | 7.1 | 6.1 |
| EBITDA | (Btm) | 16,444 | 22,063 | 24,644 | 26,732 | 28,794 |
| EBITDA growth | (%) | 15.4 | 34.2 | 11.7 | 8.5 | 7.7 |
| Profit, core | (Btm) | 7,776 | 12,606 | 14,405 | 15,939 | 17,377 |
| Profit growth, core | (%) | 28.6 | 62.1 | 14.3 | 10.7 | 9.0 |
| Profit, reported | (Btm) | 7,936 | 12,606 | 14,405 | 15,939 | 17,377 |
| Profit growth, reported | (%) | 10.0 | 58.8 | 14.3 | 10.7 | 9.0 |
| EPS, core | (Bt) | 0.49 | 0.79 | 0.91 | 1.00 | 1.09 |
| EPS growth, core | (%) | 28.6 | 62.1 | 14.3 | 10.7 | 9.0 |
| DPS | (Bt) | 0.45 | 0.60 | 0.69 | 0.76 | 0.83 |
| P/E, core | (x) | 54.7 | 33.7 | 29.5 | 26.7 | 24.5 |
| P/BV, core | (x) | 5.1 | 4.7 | 4.6 | 4.4 | 4.2 |
| ROE | (%) | 8.9 | 13.9 | 15.1 | 16.1 | 16.8 |
| Dividend yield | (%) | 1.7 | 2.2 | 2.6 | 2.8 | 3.1 |

BUY

Target price Bt37.00 (+38.3%) Price Bt26.75

| Key data | Unit | |
|------------------------|-------------|-----------------|
| 12M high/ low | (Bt) | 32.0/ 26.0 |
| Market cap | (Btm/ USDm) | 425,111/ 12,076 |
| 3M avg. daily turnover | (Btm/ USDm) | 1,304.8/ 37.6 |
| Free float | (%) | 68.5 |
| Issued shares | (m shares) | 15,892 |

Stock price performance



| | Unit | ytd | 1M | 3M | 12M |
|---------------------|------|-------|-------|--------|-----|
| Total return | (%) | (6.8) | (6.1) | (10.8) | 2.1 |
| Total return vs SET | (%) | 3.9 | (3.2) | (5.1) | 6.7 |

Krungsri vs Bloomberg consensus

| | Unit | (+) | (=) | (-) |
|---------------------|--------|--------|--------|-------|
| Bloomberg consensus | (Cnt.) | 22 | 6 | 0 |
| | Unit | KSS | BB | %diff |
| Target price | (Bt) | 37.00 | 34.08 | 8.6 |
| 2023F net profit | (Btm) | 14,405 | 13,254 | 8.7 |
| 2024F net profit | (Btm) | 15,939 | 14,462 | 10.2 |

Earnings revision

| Bloomberg | Unit | 2023F | 2024F |
|------------------|------|-------|-------|
| 1M | (%) | 0.00 | 0.00 |
| 3M | (%) | 1.54 | 1.53 |
| ytd | (%) | 4.54 | 4.63 |
| Krungsri | | | |
| From last report | (%) | 0.00 | 0.00 |



A member of MUFG, a global financial group

Source: Krungsri Securities

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

REIT, PROPERTY AND INFRA FUND: รมท. มีแนวโน้มหยุดดอกเบี้ยขาขึ้น เป็นบวกกับ REIT

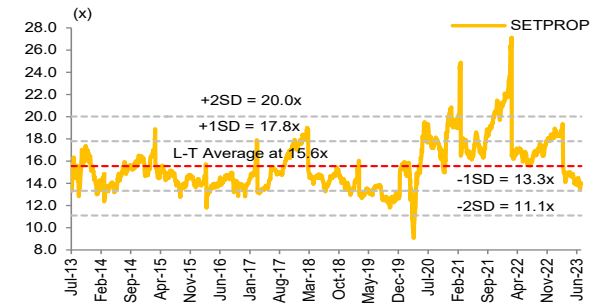
รายงานเงินเฟ้อล่าสุด (+0.23% yoy ในเดือนมิ.ย.) ทำให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงเป็นบวก ซึ่งอาจจะทำให้ รมท. หยุดวงจรกิจกรรมดอกเบี้ยขาขึ้น และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยอายุ 10 ปีจะลดลง ซึ่งจะทำให้ส่วนต่างระหว่างผลตอบแทนเงินปันผลของ REIT และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยอายุ 10 ปีสูงขึ้น เราคาดว่าราคาหุ้น REIT ของไทยจะปรับขึ้น เนื่องจากราคาหุ้น REIT มีสหสัมพันธ์ทางลบ (-69%) กับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยอายุ 10 ปี จากข้อมูลในอดีต ราคาหุ้น REIT จะปรับขึ้นหลังรมท.หยุดขึ้นดอกเบี้ย เราเลือก REIT ที่มีสภาพคล่องซื้อขาย และอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงมากกว่า 5% ได้แก่ BTSGIF, AIMIRT, WHAIR, WHART, FTREIT, LPF และ BOFFICE

อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงเป็นบวกส่งสัญญาณดอกเบี้ยขาขึ้นใกล้จบรอบแล้ว: กระทรวงพาณิชย์รายงานเงินเฟ้อเดือนมิ.ย.ลดลง 0.23% yoy ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำที่สุดในรอบ 21 เดือน ซึ่งเป็นสิ่งที่ช่วยยืนยันมุมมองระยะยาวของเราว่าธนาคารแห่งประเทศไทย (รมท.) จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายเอาไว้ที่ 2% ในช่วงที่เหลือของปีนี้ ทั้งนี้ อัตราเงินเฟ้อทั่วไป และอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานกลับมาอยู่ต่ำกว่าเป้าของ รมท. ที่ 2% แล้ว ซึ่งหมายความว่าธนาคารบรรลุเป้าหมายในการคุมเงินเฟ้อแล้ว นอกจากนี้ การที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริง (real policy rate) ขยับกลับขึ้นไปอยู่ในแดนบวกแล้ว ซึ่งจะเป็นอุปสรรคต่อภาวะเศรษฐกิจที่กำลังอ่อนแอลง

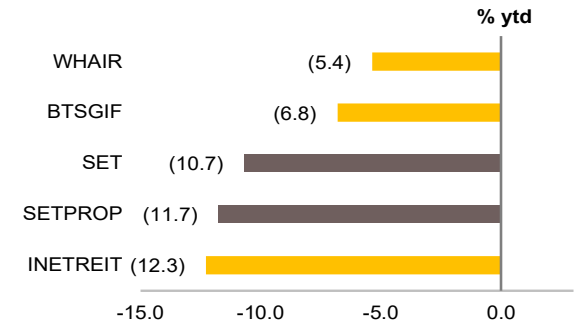
อัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยจะลดลง และราคา REIT จะปรับขึ้น : ราคาอัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยอายุ 10 ปีจะลดลงหลังอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริงเป็นบวก (มีสหสัมพันธ์เชิงลบ 64%) ซึ่งจะทำให้ส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนเงินปันผลของ REIT และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยอายุ 10 ปีสูงขึ้น ทั้งนี้ราคา REIT มีสหสัมพันธ์เชิงลบ (-69%) กับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยอายุ 10 ปี จากข้อมูลในอดีตราคาหุ้น REIT จะปรับขึ้นหลังรมท.หยุดขึ้นดอกเบี้ย

กองทุนที่น่าสนใจ: BTSGIF, AIMIRT, WHAIR, WHART, FTREIT, LPF และ BOFFICE: เราพิจารณาโดยใช้เกณฑ์ (i) สภาพคล่องซื้อขาย (market cap มากกว่า 5 พัน ลบ.) และ (ii) อัตราผลตอบแทนที่แท้จริงสูงกว่า 5% (gross yield [รวมผลตอบแทนจากเงินปันผล และเงินลดทุน] หักต้นทุนการลงทุนสำหรับสิทธิการเช่า) กองทุนที่ valuation น่าสนใจได้แก่ BTSGIF (อัตราผลตอบแทนที่แท้จริง 11.4%, P/NAV 53%), AIMIRT (6.4%, 92%), WHAIR (5.9%, 77%), WHART (5.9%, 96%), FTREIT (5.7%, 99%), LPF (5.3%, 101%) และ BOFFICE (5.0%, 75%)

Sector - 12M Forward PE



Share Price Performance - ytd



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

REIT, PROPERTY AND INFRA FUND SECTOR- valuation summary

| Stock | M Cap (USDm) | Price (Bt) 7-Jul | 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 |
| BTSGIF | 613 | 3.56 | 6.45 | 81.2 | BUY | 4,678 | 5,494 | 24.9 | 17.4 | 4.4 | 3.8 | 4.4 | 1.3 | 22.7 | 26.7 |
| WHAIR | 222 | 7.05 | 8.60 | 22.0 | BUY | 469 | 536 | 4.0 | (0.0) | 14.27 | 12.5 | 0.8 | 0.8 | 7.9 | 8.0 |
| INETREIT | 98 | 10.00 | 13.00 | 30.0 | BUY | 319 | 319 | (1.4) | 0.0 | 10.36 | 10.35 | 0.9 | 0.9 | 7.6 | 7.9 |

Source: Krungsri Securities

A member of MUFG, a global financial group

Krungsri Weekly Portfolio -0.01% ขณะที่ตลาด -0.84%

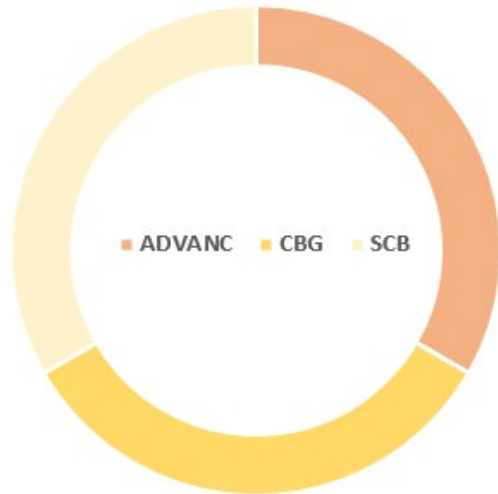
พอร์ตหุ้นประจำสัปดาห์

พอร์ตจำลองสัปดาห์ที่ผ่านมา ADVANC CBG และ SCB ให้ผลตอบแทน -0.01% ดีกว่าตลาดที่ให้ผลตอบแทน -0.84% โดยที่ SCB ให้ผลตอบแทนดีสุด +1.88% ส่วน ADVANC ราคาไม่เปลี่ยนแปลง แต่ CBG นำผิดหวังให้ผลตอบแทน -1.91%

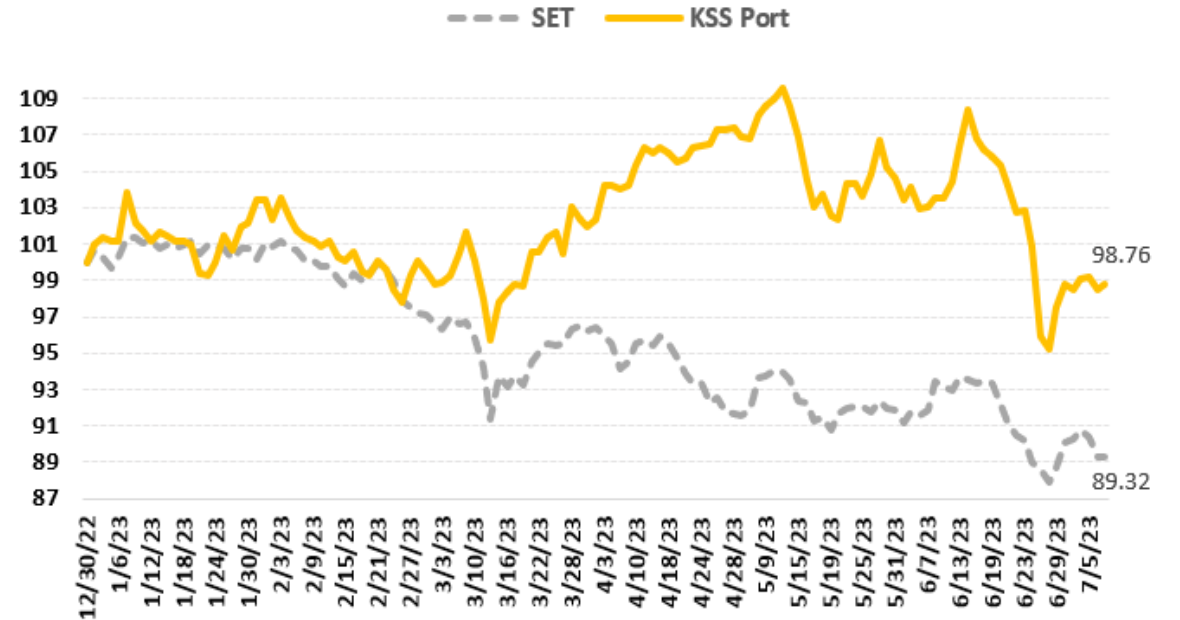
พอร์ตจำลองรวมเดือน ก.ค. (MTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน -0.01% ดีกว่าตลาดที่ให้ผลตอบแทน -0.84%

พอร์ตจำลองรวมทั้งปี 2023 (YTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน -1.24% ดีกว่าตลาดที่ให้ผลตอบแทน -10.68%

พอร์ตการลงทุนในสัปดาห์นี้เราปรับหุ้นที่เคยแนะนำในสัปดาห์ที่ผ่านมา คือ SCB ออก และนำหุ้น Top Pick ตัวใหม่ คือ GFPT เข้ามาแทน ส่วน ADVANC CBG คงไว้ในพอร์ตตามเดิม

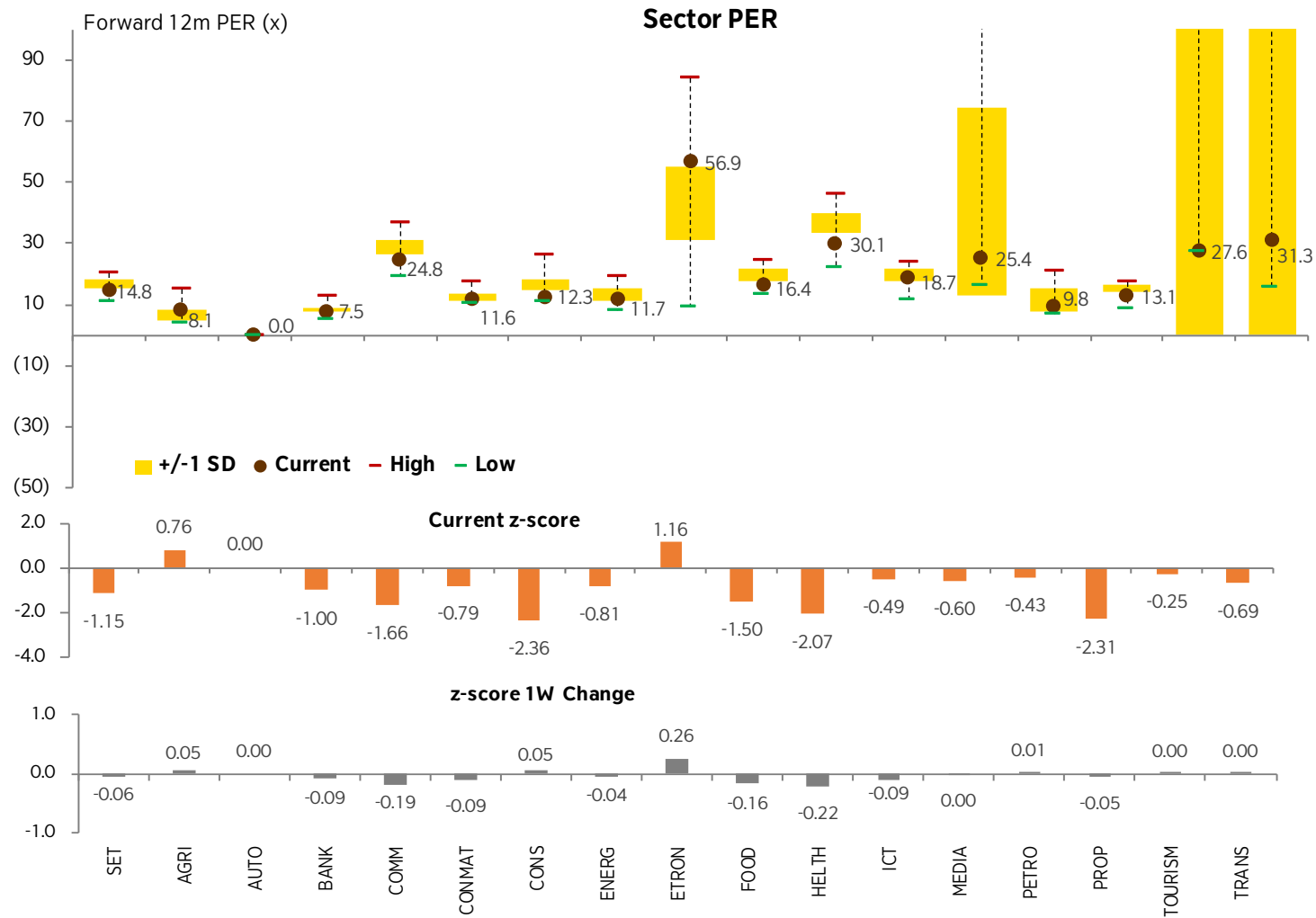


2023 Portfolio Performance



| Performance | Weekly (%) | MTD (%) | YTD (%) |
|--------------------|---------------|---------------|----------------|
| SET Index | -0.84% | -0.84% | -10.68% |
| Krungsri Portfolio | -0.01% | -0.01% | -1.24% |

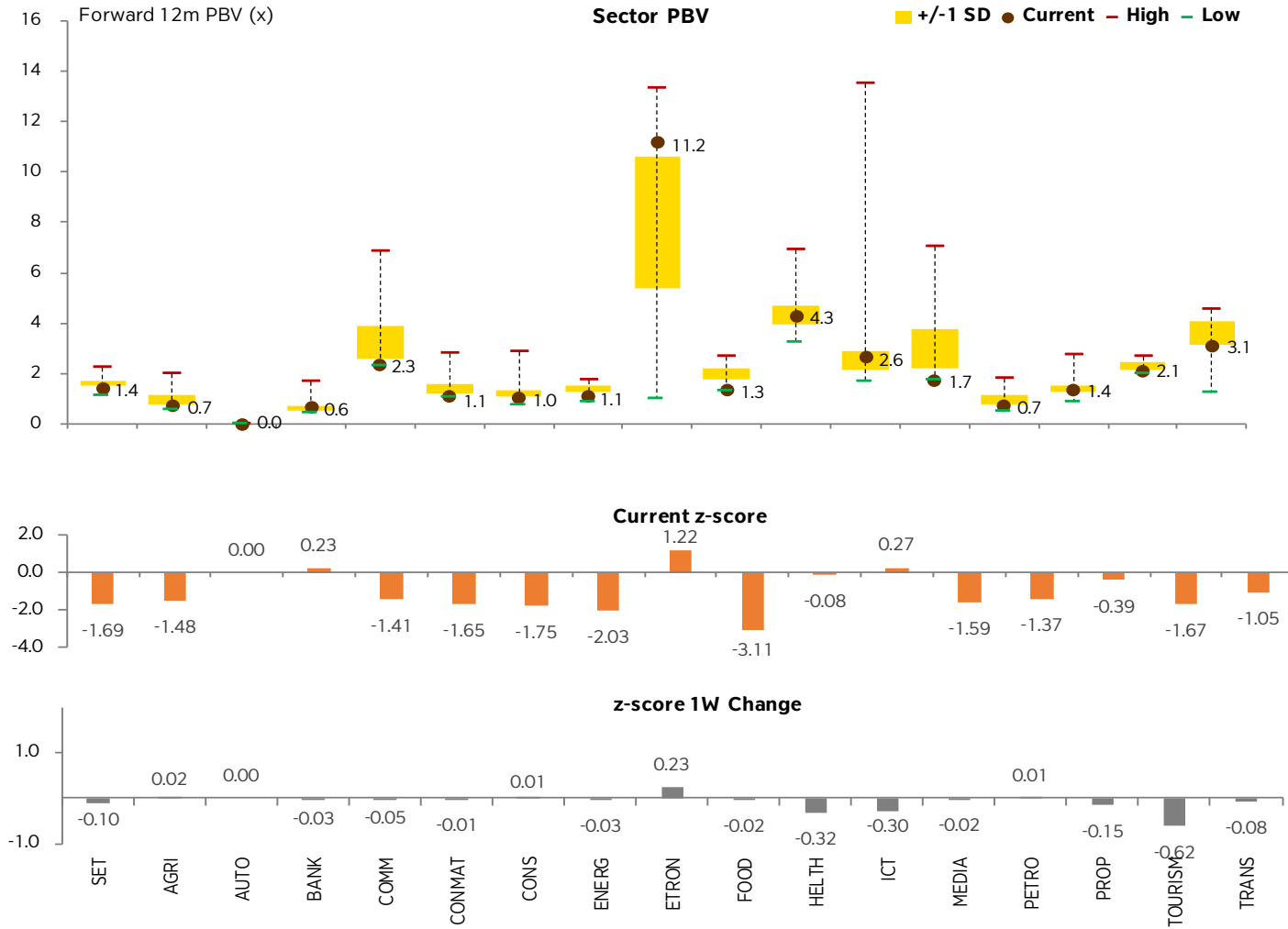
มูลค่า PER รายอุตสาหกรรม



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

Source: Bloomberg

มูลค่า PBV รายอุตสาหกรรม

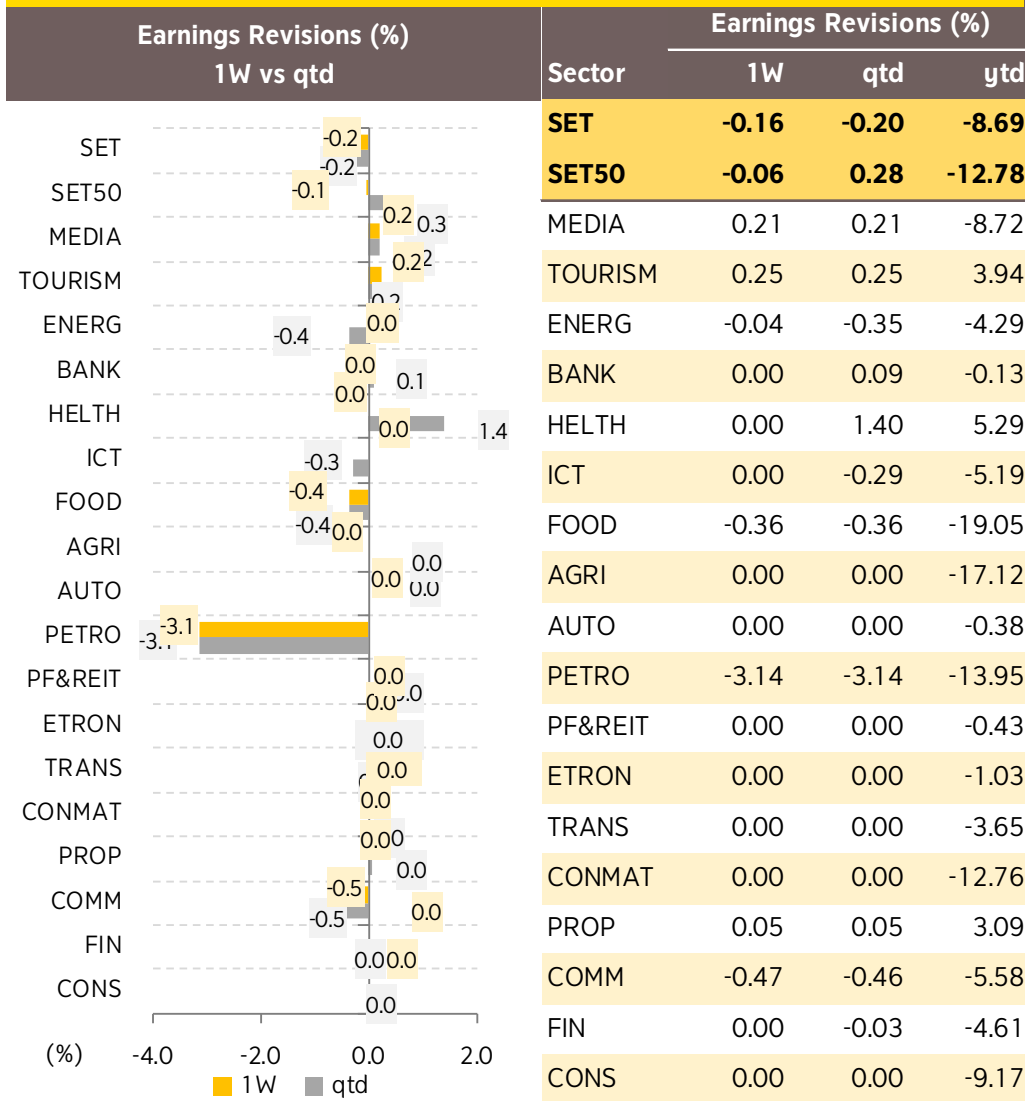


หมายเหตุ: มูลค่า BPS ล่วงหน้า 12 เดือน ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี คำนวณโดยวิธีค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 ปี

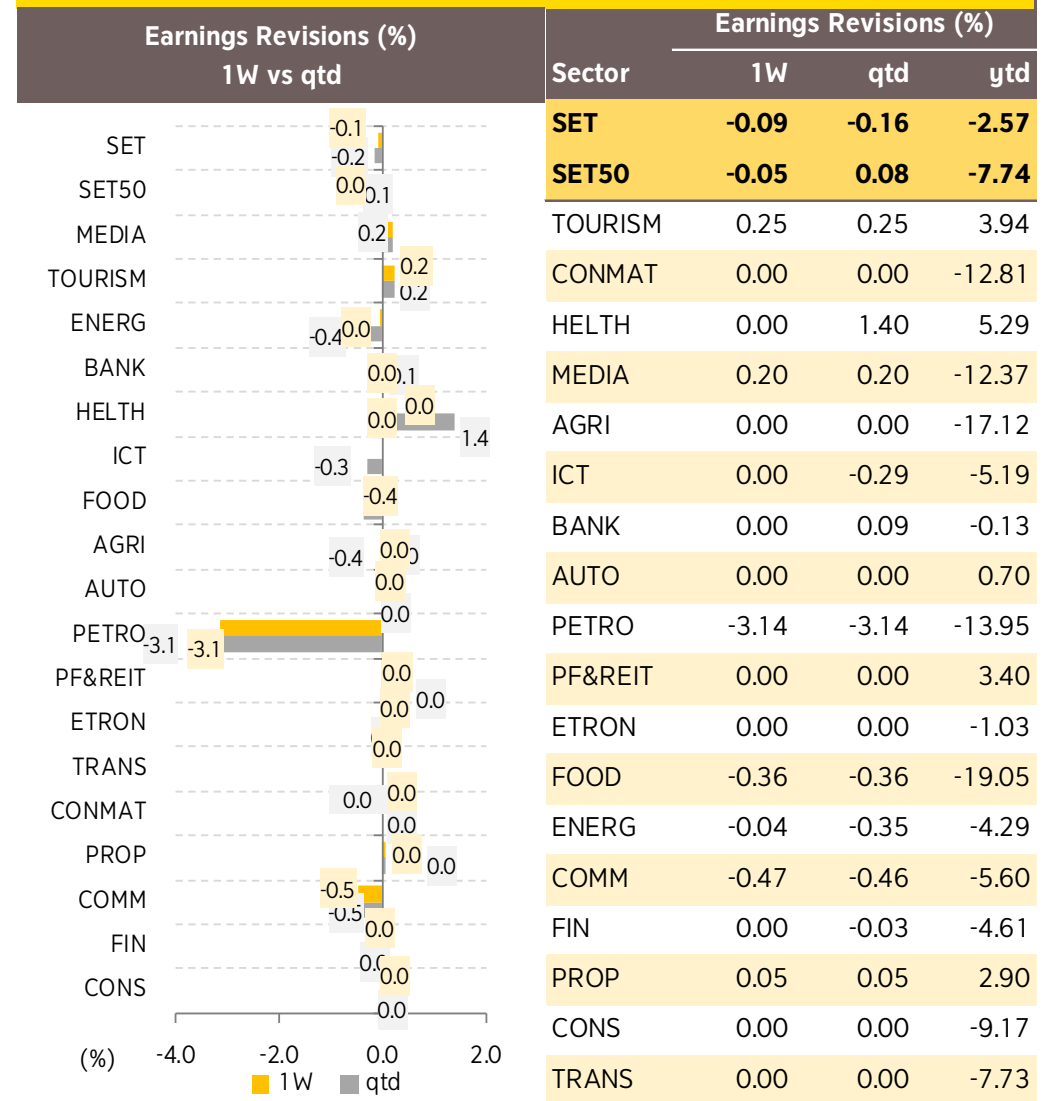
Source: Bloomberg

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.