

- มีมุมมองเป็นกลางถึงบวกให้กรอบ SET Index สัปดาห์นี้ ที่ 1,540 -1,595 จุด
- ผลการเลือกตั้ง และ GDP 1Q23 ของไทยที่ออกมาในโทนบวกจะช่วยหนุนดัชนี
- หุ้กลุ่ม Domestic Play ยังเด่น นำโดย ธนาภา, คำปสิท, ไฟแนนซ์ และ บิคมฯ
- Top pick ประจำสัปดาห์: AMATA CPALL และ SCB



## Weekly Wizard

ประจำวันที่ 15 - 19 พ.ค. 2566

# มุมมองการลงทุนสู่ปี :

## กลยุทธ์ประจำสัปดาห์:

เรามีมุมมองเป็นกลางถึงบวกต่อภาพการลงทุนในสัปดาห์นี้ โดยให้กรอบ SET Index ที่ 1,540 - 1,595 จุด โดยมีปัจจัยบวกหลักมาจากในประเทศ คือ 1) ผลการเลือกตั้งอย่างไม่เป็นทางการ โดนเป็นบวก โดยพรรคร่วมฝ่ายค้านเดิมชนะการเลือกตั้งและมีคะแนนรวมกันประมาณ 308 เสียง หากร่วมกันจัดตั้งรัฐบาลได้จริงจะเป็นรัฐบาลที่มีเสถียรภาพมาก แต่ยังไม่เร็วเกินไปที่เราจะสรุปว่าภาพการเมืองของไทยจะออกมาในบริบทนี้ และยังมีความท้าทายอีกอย่างในการโหวตเลือกตำแหน่งนายกรัฐมนตรี เพราะจะต้องใช้เสียงกึ่งหนึ่งของจำนวน ส.ส. และ ส.ว. หรือต้องมีคะแนนเสียง 376 เสียง กรณีนี้จะต้องอาศัยเสียงจาก ส.ว. เพิ่มอย่างน้อย 60-70 เสียง ดังนั้นจึงเชื่อว่าการตอบรับของตลาดกับผลการเลือกตั้งที่ออกมาจะเป็นไปอย่างจำกัดจนกว่าจะมีความชัดเจนในการจัดตั้งรัฐบาล, 2) สภาพัฒน์ฯ ประกาศ GDP 1Q23 เราให้น้ำหนักเป็นบวกเช่นกัน คาด GDP 1Q23 จะขยายตัว 2.4% จาก 1.4% ใน 4Q22 และสุดท้ายคือการประกาศงบ 1Q23 อาจจะมีแรงขาย Sell on fact และขายปรับพอร์ตถดถอยแต่คาดว่าไม่มาก เนื่องจากดัชนีที่ลดลงราว 6.4% นับตั้งแต่ต้นปีถึงปัจจุบันได้สะท้อนภาพรวมผลกำไรที่อ่อนแอไปบ้างแล้ว จากปัจจัยบวกทั้งหมดข้างต้นกลยุทธ์การลงทุนจึงเน้น Domestic ตามเดิม (ธนาคาร ค่าปลิก ไฟแนนซ์ นิคมฯ) โดยมี Top Pick ประจำสัปดาห์ คือ AMATA CPALL และ SCB

## ปัจจัยสำคัญและปัจจัยที่ต้องติดตาม

- **ผลเลือกตั้งที่ออกมาเราให้น้ำหนักเป็นกลางถึงบวก:** หากอิงจากคะแนนเสียงของพรรคที่ได้คะแนนอันดับ 1 และ 2 คือพรรคก้าวไกลและพรรคเพื่อไทย และพรรคร่วมฝ่ายค้านเดิมร่วมมือจัดตั้งรัฐบาลจะมีคะแนนรวมประมาณ 308 คะแนนถือเป็นรัฐบาลที่มีเสถียรภาพมาก อย่างไรก็ตามอุปสรรคคือการเลือกนายกรัฐมนตรีที่จะต้องอาศัยเสียง ส.ว. เข้ามาช่วยโหวต 60-70 เสียง ประเด็นนี้จะทำให้การตอบรับของตลาดเป็นไปอย่างจำกัด
- **โคจสุดท้ายประกาศงบ 1Q23 คาดมี Sell on Fact แต่ไม่มาก :** วันที่ 15 พ.ค. จะเป็นวันสุดท้ายสำหรับการส่งงบการเงิน 1Q23 โดยปกติมักจะมีแรงขาย Sell on fact และแรงขายปรับพอร์ตคอยกดดันราคา แต่ปีนี้เราคาดผลกระทบจากปัจจัยดังกล่าวจะเป็นไปอย่างจำกัดเนื่องจาก SET Index ที่ลดลงราว 6.4% จากต้นปีถึงปัจจุบัน ได้สะท้อนปัจจัยนี้ไปแล้ว
- **GDP 1Q23 โทนเป็นบวก Consensus คาดขยายตัว 2.4%:** สภาพัฒน์ฯ ประกาศ GDP 1Q23 ในวันที่ 15 พ.ค. เบื้องต้น Consensus คาดขยายตัว 2.4% ดีขึ้นเท่าตัวจากที่ขยายตัว 1.4% ใน 4Q22 ส่วนแนวโน้ม 2Q23, 3Q23 และ 4Q23 คาดขยายตัวเร่งขึ้น 2.6%, 3.4% และ 3.8% ตามลำดับ

## หุ้นแนะนำประจำสัปดาห์

- **AMATA (ปิด 23.20 ซื้อ/เป้า 28 บาท)** นิคมฯ เป็นอีกหนึ่งกลุ่มที่จะได้ประโยชน์จากการจัดตั้งรัฐบาลใหม่จากการออกนโยบายดึงดูดการลงทุนของภาครัฐ ซึ่งปีนี้เรามองเป็นวัฏจักรของการลงทุนรอบใหม่โดยมีธุรกิจ EV Car เป็นตัวขับเคลื่อนซึ่งจะส่งผลกระทบต่อยอดขายที่ดินเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ
- **CPALL (ปิด 66.50 ซื้อ/เป้า IAA Consensus 72.75 บาท)** งบ 1Q23 ออกมาดีและคาดว่าจะดีต่อเนื่องใน 2Q23 จากการใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นในช่วงเทศกาลสงกรานต์ และคาดว่าจะได้ประโยชน์โดยตรงจากการเลือกตั้งเนื่องจากพรรคการเมือง (ก้าวไกล, เพื่อไทย) เน้นกระตุ้น ศก. ด้วยการกระตุ้นกำลังซื้อ
- **SCB (ปิด 107 ซื้อ/เป้า 160 บาท)** มี Sentiment แนวโน้ม 2Q23 ยังโตต่อเนื่องจาก NIM ที่เพิ่มขึ้นตามการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายของแบงก์ชาติ ส่วนการตั้งสำรองหนี้ คาดว่าจะปรับลงสู่ระดับปกติที่ระดับ 7-8 พันล้านบาทจาก 9,900 ใน 1Q23

# ภาวะการลงทุนสัปดาห์ที่ผ่านมา:

## ตลาดหุ้นโลก

### สหรัฐฯ : -1.1% ตลาดยังวิตกเพดานหนี้และวิกฤติภาคธนาคาร

- ดัชนีตลาดหุ้นดาวโจนส์ปรับตัวลง 1.1% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา นักลงทุนส่วนใหญ่ยังวิตกกังวลกับปัญหาเพดานหนี้ของสหรัฐฯ และ ปัญหาวิกฤติในภาคธนาคารในระดับภูมิภาค
- แม้สัปดาห์นี้จะมีปัจจัยบวกจากรายงานตัวเลขอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ทั้ง CPI และ PPI ซึ่งปรับตัวลงทั้งคู่ โดยเฉพาะดัชนี Headline CPI ลดลงสู่ระดับ 4.9% ต่ำกว่าที่ Consensus คาดไว้ แต่ดัชนีดาวโจนส์กลับปรับตัวลงเนื่องจากนักลงทุนยังกังวลกับปัญหาเพดานหนี้ของสหรัฐฯ
- นางเจเน็ต เยลเลน รัฐมนตรีคลังสหรัฐฯ เตือนว่า สหรัฐอาจเผชิญกับการปิดนิตชำระหนี้ภายในวันที่ 1 มิ.ย. หากสภาองเกรสไม่ปรับเพิ่มเพดานหนี้ก่อนเส้นตายในวันดังกล่าว (การเจรจารอบที่ 2 ระหว่าง ปธน. โจไบเดน กับ ประธานสภาผู้แทนฯ เลื่อนเป็นสัปดาห์หน้า)

### ยุโรป : ทรงตัว ผลประกอบการดีแต่ยังกลัวเรื่องดอกเบี้ย

- ดัชนีตลาดหุ้นยุโรป Euro Stoxx600 เพิ่มขึ้น 0.04%wow ในสัปดาห์ที่ผ่านมา ตลาดมีแรงหนุนจากรายงานผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนที่ออกมาดี แต่การปรับขึ้นค่าน้ำหนักจำกัดเนื่องจากนักลงทุนยังกังวลกับแนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยของ ECB เนื่องจากเงินเฟ้อในยุโรป ยังลดลงช้า
- ริฟิติกฟ รายงานปัจจุบันมีจำนวนบริษัทจดทะเบียนมากกว่า 66% ในดัชนี STOXX 600 รายงานผลประกอบการออกมาดีกว่าคาดกันไว้โยอาคิม นาเกล ผู้กำหนดนโยบายของ ECB ระบุว่า การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยครั้งล่าสุดของ ECB จะไม่ใช่ครั้งสุดท้าย เนื่องจาก ECB ยังจำเป็นต้องมั่นใจว่าอัตราเงินเฟ้อจะลดต่ำลง

## ตลาดหุ้นไทย

### SET: +1.83% มี Technical rebound และเข้าตักเก็งกำไรเอ็มเลือกตั้ง

- สัปดาห์ที่ผ่านมา SET Index เพิ่มขึ้น 28 จุด (+1.83%) ปิดที่ระดับ 1,561 จุด มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย 5.3 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 12.6%wow แต่นักลงทุนต่างชาติยังขายสุทธิ 4,673 ล้านบาท
- SET Index พ้นตัวแรงตั้งแต่ต้นสัปดาห์ นักลงทุนเข้าซื้อหุ้นพื้นฐานดีที่ราคาปรับลงแรงในช่วงก่อนหน้า และส่วนหนึ่งเข้าเก็งกำไรกับเอ็มเลือกตั้ง (Election Rally)
- กลุ่มไฟแนนซ์ ปรับขึ้นเด่นและ Outperform ตลาดมากที่สุด จาก 1) ผลประกอบการ 1Q23 ของหลายบริษัทในกลุ่มไม่ได้แย่อย่างที่กังวล, 2) นักลงทุนคาดหวังผลประกอบการของกลุ่มผ่านจุดต่ำสุดมาแล้วโดยมีปัจจัยบวกหนุนจากอัตราเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยที่ผ่านจุด Peak มาแล้ว ทำให้มีแรงกดดันจากต้นทุนเงินกู้ที่เพิ่มขึ้นลดลง
- กลุ่มรับเหมาฯ เป็นหุ้นขนาดกลางเล็กที่โดดเด่นเช่นกัน ซึ่งเป็นการเข้าเก็งกำไรจากเอ็มเลือกตั้งโดยตรง
- กลุ่มค้าปลีก เป็นอีกกลุ่มที่ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นดี จากผลประกอบการ 1Q23 ที่ออกมาดี มีเอ็มเลือกตั้งเป็น Sentiment บวก
- กลุ่มท่องเที่ยว Underperform ตลาดมีปัจจัยลบในเชิง Sentiment เข้ามากดดันจากข่าวมีปัญหายกขบวนการในบริการในพื้นที่อาคารสนามบินสุวรรณภูมิ และการออกวีซ่าให้กับกลุ่มกรุ๊ปทัวร์จีน ส่งผลให้จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเฉลี่ยต่อวันในช่วงสัปดาห์แรกของเดือนพ.ค. ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

# กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ

## ธนาคาร (Bank)

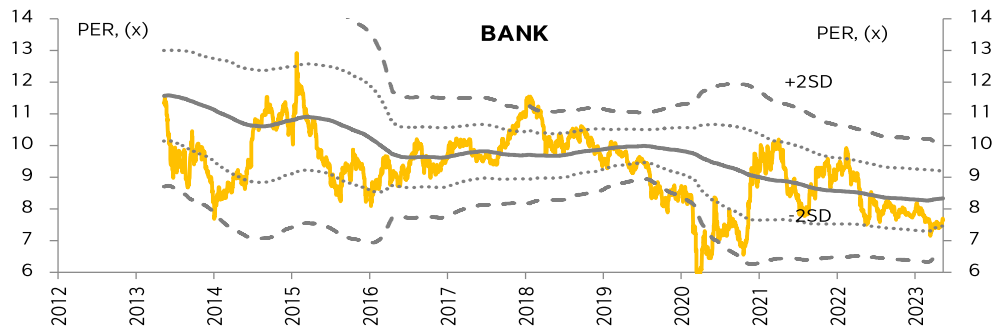
### ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

ราคาหุ้นกลุ่มธนาคารปรับตัวขึ้นโดดเด่น และเป็นกลุ่มหลักที่ช่วยหนุนให้ดัชนีปรับขึ้นในรอบนี้ โดยมีแรงซื้อจากกลุ่มนักลงทุนสถาบันซึ่งมองว่าราคาหุ้นกลุ่มธนาคารยังไม่ได้สะท้อนผลประโยชน์ที่ออกมาดีเห็นได้จากราคาหุ้นยังมี upside จากราคาเป้าหมายค่อนข้างมาก และยังมีมุมมองบวกต่อแนวโน้ม GDP ที่จะทยอยฟื้นตัวรวมไปถึงการประชุมของแบงก์ชาติที่คาดว่าจะขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้ง

### มุมมองในสัปดาห์หน้า

เรายังมีมุมมองเป็นบวกต่อภาพรวมการลงทุนในหุ้นกลุ่มธนาคาร โดยมีปัจจัยหนุนสำคัญคือการประกาศ GDP 1Q23 ของสภาพัฒน์ คาด GDP จะขยายตัว 2.4% ดีขึ้นจากที่ขยายตัว 1.4% ใน 4Q22 และมองว่า GDP 1Q23 จะเป็นจุดต่ำสุดของปีนี้ (GDP โตสินเชื่อโต)

BANK	Current z-score						-0.79	Change (%wow)	
	BANK						2.1%		
Year	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F	Top Contributors		
EPS	38.0	43.7	43.9	48.6	53.0	57.6	KBANK 6.7%		
EPS growth (%)		14.9%	0.5%	10.6%	9.1%	8.7%	SCB 1.9%		



## ค้าปลีก (Commerce)

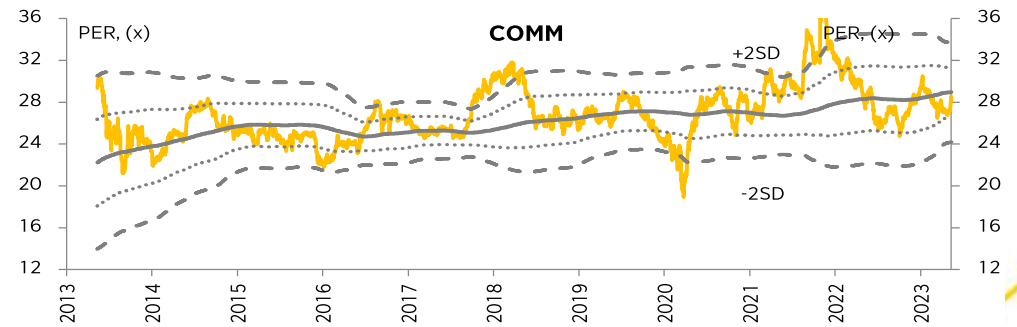
### ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มค้าปลีกเป็นอีกกลุ่มที่ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นเด่นและ Outperform ตลาด เนื่องจากนักลงทุนตอบรับผลกำไรของกลุ่มที่ออกมาดี ได้ Sentiment บวกจากธีมเลือกตั้ง และมีปัจจัยบวกจากรายงานตัวเลขดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ปรับขึ้นทำสถิติสูงสุดในรอบ 3 ปี (ยังมั่นใจยิ่งกล้าจับจ่าย)

### มุมมองในสัปดาห์หน้า

เรายังคงมุมมองบวกต่อหุ้นกลุ่มค้าปลีก ปัจจัยที่จะหนุนแรงเก็งกำไรสัปดาห์นี้ Focus ไปที่ธีมการเลือกตั้งซึ่งทุกพรรคการเมืองมีนโยบายหลักสำหรับการกระตุ้น เศรษฐกิจ คือการกระตุ้นกำลังซื้อ ปัจจัยนี้คาดว่าจะส่งผลบวกต่อยอดขายและรายได้ของกลุ่มค้าปลีกโดยตรง

COMM	Current z-score						-0.30	Change (%wow)	
	COMM						3.3%		
Year	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F	Top Contributors		
EPS	1,161.5	862.9	1,180.6	1,258.2	1,514.1	1,731.1	CPALL 3.5%		
EPS growth (%)		-25.7%	36.8%	6.6%	20.3%	14.3%	MAKRO 4.5%		



# เหตุการณ์สำคัญในรอบสัปดาห์

- สำนักงานการbinsพลเรือนแห่งประเทศไทย (กพท.) หรือ CAAT จะเพิ่มสิทธิ์ (Slot) เกี่ยวbinให้กับสายการbinsเงินจากปัจจุบัน 152 เกี่ยวbinต่อสัปดาห์เป็น 327 เกี่ยวbinในเดือน มิ.ย., 450 เกี่ยวbinในเดือน ก.ค. และ 452 เกี่ยวbinในเดือน ก.ย.
- ม.หอการค้าฯ รายงานดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือน เม.ย.เพิ่มขึ้นแตะระดับ 55 จาก 53.5 ในเดือน มี.ค. นับเป็นการเพิ่มขึ้นต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 11 และเป็นระดับสูงสุดในรอบ 3 ปี 2 เดือน ถือเป็น Sentiment บวกโดยตรงต่อหุ้นในกลุ่มค้าปลีกเนื่องจากความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่เพิ่มขึ้นจะทำให้ล้าจับจ่ายใช้สอยเพิ่มขึ้นเป็นบวกต่อยอดขายของผู้ประกอบการ อาทิ CPALL MAKRO CRC GLOBAL DOHOME
- จีนรายงานยอดนำเข้าเดือน เม.ย.หดตัว 7.9% แย่ลงจากที่หดตัว 1.4% ในเดือนมี.ค. และสวนทางกับที่ Consensus คาดว่าจะทรงตัวที่ 0.1%yoy ถือเป็นลบต่อภาคส่งออกของไทยโดยตรงเนื่องจากจีนเป็นคู่ค้ารายใหญ่อันดับ 2 ของไทย ส่วนยอดส่งออกจีนเดือน เม.ย.โต 8.5% แต่ลดลงจากที่โต 14.8%yoy ในเดือนมี.ค.
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (CPI) ของสหรัฐเดือน เม.ย.ลดลงสู่ระดับ 4.9% ต่ำกว่าเดือนมี.ค. และต่ำกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 5% (นับเป็นการลดลงต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟดเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่ก่อนโควิด 19) ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ลดลงเป็น 5.5% จาก 5.6% ในเดือน มี.ค.

15 พ.ค. 66	16 พ.ค. 66	17 พ.ค. 66	18 พ.ค. 66	19 พ.ค. 66
<ul style="list-style-type: none"> <li>ไทย - วันสุดท้ายของบริษัทจดทะเบียนสำหรับการนำส่งงบ 1Q23 ต่อตลาดหลักทรัพย์</li> <li>ไทย - สภาพัฒนาประกาศ GDP 1Q23</li> <li>ญี่ปุ่น - รายงานดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน เม.ย.</li> <li>ยุโรป - การผลิตภาคอุตสาหกรรมเดือน มี.ค.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>จีน - ยอดค้าปลีกและการผลิตภาคอุตสาหกรรมเดือน เม.ย.</li> <li>ยุโรป - ประกาศ GDP ไตรมาส 1/23 (ครั้งที่ 2)</li> <li>สหรัฐ - ยอดค้าปลีกและการผลิตภาคอุตสาหกรรมเดือน เม.ย.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ยุโรป - อัตราเงินเฟ้อ (CPI) เดือน เม.ย.</li> <li>สหรัฐ - ตัวเลขเริ่มสร้างบ้านเดือน เม.ย.</li> <li>สหรัฐ - ตัวเลขสต็อกน้ำมันดิบรายสัปดาห์</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ญี่ปุ่น - ยอดนำเข้า/ส่งออกเดือน เม.ย.</li> <li>สหรัฐ - จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการการว่างงานรายสัปดาห์</li> <li>สหรัฐ - ดัชนีชี้้นำ ศก. เดือน เม.ย. จาก Conference Board</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ญี่ปุ่น - อัตราเงินเฟ้อเดือน เม.ย.</li> <li>สหรัฐ - เจอโรม พาวเวล ประธานเฟดกล่าวแสดงความเห็น</li> </ul>

# หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

## ADVANCED INFO SERVICE (ADVANC): มีโอกาสที่จะถูก re-rate

ยังคงคำแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมายที่ 250 บาท เราคิดว่าราคาหุ้นที่ติดกลับขึ้นมาในช่วงนี้เพิ่งเริ่มต้นเท่านั้น ด้วย yield ที่ 4% ในขณะที่ถ้าเราไม่มองจะเร่งตัวขึ้น too ใน 2Q23 จากรายได้ที่เพิ่มขึ้น และการแข่งขันที่เบาบาง เรามองว่าหุ้น ADVANC มีโอกาสจะถูก re-rate จากระดับปัจจุบัน ทั้งนี้ ข้อมูลที่ได้จากผู้บริหารช่วยยืนยันมุมมองของเราต่อแนวโน้มการแข่งขัน และผลประกอบการ ดังนั้น เราจึงคงประมาณการอัตราดอกเบี้ยโตของกำไรปีนี้ไว้ที่ 9%

ข้อมูลที่ได้จากการประชุมนักวิเคราะห์ที่อยู่ในเชิงบวก : เรายังมองมุมมองบวกกับแนวโน้มผลประกอบการในช่วงที่เหลือของปีนี้ โดยประเด็นสำคัญได้แก่ i) บริษัทพบว่าการแข่งขันยังคงลดลงทั้งในธุรกิจมือถือ และ FBB โดยทั้ง ADVANC และ TRUE ต่างก็ทยอยถอนแพ็คเกจแบบใช้งานได้ไม่จำกัดออกไปจากตลาด ดังนั้น บริษัทจึงคาดว่า ARPU จะดีขึ้นจาก 2Q23 เป็นต้นไป ii) ประสิทธิภาพทางด้านต้นทุนยังคงเป็นหนึ่งในกลยุทธ์หลักของ ADVANC ในการที่จะดันให้กำไรโตในปีนี้ โดยจุดที่บริษัทพยายามจะปรับปรุงประสิทธิภาพทางด้านต้นทุนคือการต่อรองค่าเช่า, ค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุง และการจัดแคมเปญการตลาดที่รอบคอบและมีประสิทธิภาพ iii) บริษัทคาดว่า กสทช. จะอนุมัติดีลการควบรวมกับ 3BB ภายในเดือนก.ค. 23 iv) บริษัทตั้งเป้าอัตราดอกเบี้ยโตของรายได้ได้จากธุรกิจหลักที่ 3-5% ในขณะที่ตั้งเป้าอัตราดอกเบี้ยโตของ EBITDA เป็นเลขหลักเดียวกลาง ๆ และยังคงงบลงทุน (capex) ปี 23 เอาไว้เท่าเดิมที่ 2.7-3.0 หมื่นล.

คาดว่าโมเมนตัมกำไรจะเร่งตัวขึ้นใน 2Q23: เนื้อหาสาระหลัก ๆ ที่ได้จากผู้บริหารของบริษัทเป็นไปตามที่เราคาดเอาไว้แล้ว โดยเราคาดว่าโมเมนตัมของกำไรใน 2Q23 จะเร่งตัวขึ้นจาก 1Q23 จากรายได้ที่เพิ่มขึ้นเพราะจำนวนผู้ใช้บริการใหม่เร่งตัวขึ้น และ ARPU ดีขึ้นเนื่องจากแพ็คเกจใช้งานแบบไม่จำกัดหมดอายุลง เรายังคงคาดว่ากำไรในปีนี้จะโต 9% โดย สำหรับดีลการควบรวม 3BB เราประเมินแบบอนุรักษ์นิยมว่าดีลน่าจะจบได้ภายในสิ้นปีนี้ ในขณะที่บริษัทคาดว่าดีลน่าจะจบได้ในเดือนกรกฎาคม ทั้งนี้ เนื่องจากเรามองว่า 3BB จะส่งผลขาดทุนมาที่ ADVANC ปีละ 1.2 พันล. ดังนั้น การรวม 3BB เข้ามาในงบรวมภายในเดือนกรกฎาคมจะทำให้กำไรของ ADVANC ในปี 23 ลดลงไป 1.8% (หรือประมาณ 500 ล.)

คงคำแนะนำซื้อ โดยประเมินราคาเป้าหมายที่ 250 บาท: เรายังคงคำแนะนำซื้อ และคงราคาเป้าหมายเอาไว้ที่ 250 บาท โดยอิมการลงทุนของเราคือการแข่งขันด้านราคาที่ลดลงทำให้กำไรไหลกลับมากเป็นขาขึ้นได้ตั้งแต่ปี 23 เป็นต้นไป

### 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)	91,408	89,726	94,302	98,357	100,920
EBITDA growth	(%)	2.2	(1.8)	5.1	4.3	2.6
Profit, core	(Btm)	26,990	25,905	28,405	29,034	29,590
Profit growth, core	(%)	(1.0)	(4.0)	9.6	2.2	1.9
Profit, reported	(Btm)	26,922	26,011	28,405	29,034	29,590
Profit growth, reported	(%)	(1.9)	(3.4)	9.2	2.2	1.9
EPS, core	(Bt)	9.1	8.7	9.4	9.8	9.9
EPS growth, core	(%)	(1.0)	(4.1)	7.8	4.0	1.9
DPS	(Bt)	7.69	7.69	8.45	8.79	8.95
P/E, core	(x)	24.0	25.0	23.2	22.3	21.9
P/BV, core	(x)	7.93	7.57	7.33	7.09	6.87
ROE	(%)	33.0	30.4	31.6	31.8	31.4
Dividend yield	(%)	3.5	3.5	3.9	4.0	4.1

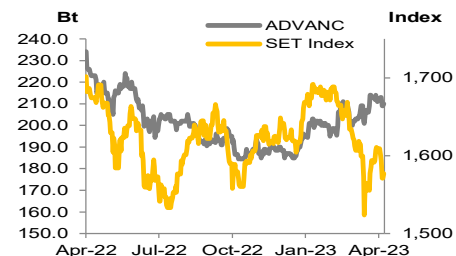
Source: Krungsri Securities

## BUY

Target price Bt250.0(+14.7%) Price Bt221.00

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	225.0/ 181.5
Market cap	(Btm/ USDm)	648,378/ 19,237
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	1,374.9/ 40.1
Free float	(%)	33.8
Issued shares	(m shares)	2,974

### Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	14.6	4.3	14.3	9.3
Total return vs SET	(%)	20.3	4.7	20.2	13.2

### Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	25	2	0
Target price	(Bt)	250.00	239.78	4.3
2023F net profit	(Btm)	28,405	28,271	0.5
2024F net profit	(Btm)	29,034	31,274	(7.2)

### Earnings revision

Bloomberg	Unit	2023F	2024F
1M	(%)	(0.52)	(1.29)
3M	(%)	(0.58)	(3.28)
ytd	(%)	1.20	(1.41)
Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

# หุ้นน่าติดตามประจำสัปดาห์ :

## BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES (BDMS): กำไร 1Q23 สูงกว่าคาดการณ์ของ consensus

ยังคงคำแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมายที่ 250 บาท เราคิดว่าราคาหุ้นที่ติดลบขึ้นมาในช่วงนี้เพิ่งเริ่มต้นเท่านั้น ด้วย yield ที่ 4% ในขณะที่กำไรมีแนวโน้มจะเร่งตัวขึ้น qoq ใน 2Q23 จากรายได้ที่เพิ่มขึ้น และการแข่งขันที่เบาบาง เรามองว่าหุ้น ADVANC มีโอกาสจะถูก re-rate จากระดับปัจจุบัน ทั้งนี้ ข้อมูลที่ได้จากผู้บริหารช่วยยืนยันมุมมองของเราต่อแนวโน้มการแข่งขัน และผลประกอบการ ดังนั้น เราจึงคงประมาณการอัตราดอกเบี้ยโตของกำไรไว้ที่ 9%

### 1Q23 Earnings

กำไรสุทธิแข็งแกร่งที่ 3.5 พันลบ.ใน 1Q23 : ผลประกอบการใน 1Q23 เพิ่มขึ้น 12% qoq แต่ทรงตัว yoy และคิดเป็น 24% ของประมาณการกำไร FY23F ของเรา กำไรสูงกว่าประมาณการของเราเนื่องจากอัตรากำไรขั้นต้นและรายได้อื่นสูงกว่าคาด

สนับสนุนโดยรายได้ผู้ป่วยต่างชาติ และรักษาโรคซับซ้อน: รายได้ผู้ป่วยต่างชาติเพิ่มขึ้น 14% qoq ซึ่งส่วนใหญ่มาจากผู้ป่วยที่เดินทางมาจากตะวันออกกลาง และ CLMV ส่วนรายได้จากผู้ป่วยชาวไทยลดลง 2% qoq ทำให้รายได้รวมเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย 2% qoq เป็น 2.3 หมื่นลบ. สัดส่วนรายได้ผู้ป่วยต่างชาติคิดเป็น 29% ของรายได้รวม ซึ่งใกล้เคียงระดับก่อน COVID ระบาดแล้ว ถึงแม้ อัตราการครองเตียงจะลดลงเป็น 63% (จาก 80% ใน 1Q22 และ 69% ใน 4Q22) แต่การรักษาโรคซับซ้อนซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นสูง ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นทรงตัวที่ 37% ใน 1Q23 (เทียบกับ 37.1% ใน 1Q22 และ 37.2% ใน 4Q22)

### Outlook

คาดว่ากำไรจะลดลง qoq ใน 2Q23F : BDMS ส่งสัญญาณบวกว่ามีลูกค้าต่างชาติรอเข้ามารักษาจำนวนมาก แต่รายได้รวมคาดว่าจะลดลงเพราะเป็นฤดูกาลโรคระบาดลดลงในประเทศไทย รายได้ผู้ป่วยไทยคิดเป็น 70% ของรายได้รวม ดังนั้น อัตรากำไรขั้นต้นและการประหยัดต่อขนาดจะลดลงใน 2Q

### Implication/ Recommendation

คงคำแนะนำซื้อ และราคาเป้าหมาย 37 บาท: เรายังคงชอบ BDMS เนื่องจากการกระจายตัวของธุรกิจและการบริการ ที่สามารถรองรับผู้ป่วยได้ทุกกลุ่ม และมีส่วนแบ่งตลาดสูงในธุรกิจโรงพยาบาล เราคงประมาณการอัตราดอกเบี้ยโตของกำไรสุทธิที่ 14%

#### 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)	60.8	37.5	32.8	29.7	27.2
P/BV, core	(x)	5.6	5.3	5.1	4.9	4.7
ROE	(%)	8.9	13.9	15.1	16.1	16.8
Dividend yield	(%)	1.5	2.0	2.3	2.6	2.8

Source: Krungsri Securities

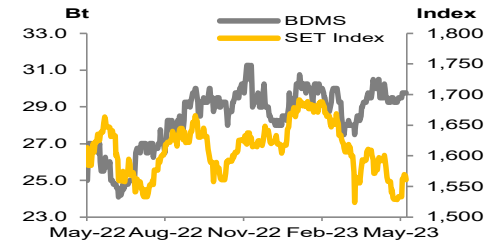
## BUY

Target price Bt37 (+24.4%)

Price Bt29.75

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	32.0/ 24.0
Market cap	(Btm/ USDm)	472,787/ 14,020
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	1,076.7/ 31.4
Free float	(%)	68.3
Issued shares	(m shares)	15,892

#### Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	3.7	0.8	4.6	16.8
Total return vs SET	(%)	9.4	2.3	10.1	18.1

#### Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	22	6	0
Target price	(Bt)	37.00	33.89	9.2
2023F net profit	(Btm)	14,405	13,254	8.7
2024F net profit	(Btm)	15,939	14,378	10.9

#### Earnings revision

	Unit	2023F	2024F
Bloomberg	(%)	1.45	9.0
3M	(%)	2.50	1.33
ytd	(%)	4.54	4.02
Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

# หุ้นน่าติดตามประจำสัปดาห์ :

## BANGKOK EXPRESSWAY AND METRO (BEM): ผลประกอบการ 1Q23 แข็งแกร่งตามคาด

### 1Q23 Earnings

กำไรใน 1Q23 เพิ่มขึ้น 123% yoy และ 24% qoq: กำไรสุทธิของ BEM ใน 1Q23 ออกมาแข็งแกร่งที่ 749 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 123% yoy และ 24% qoq ซึ่งเป็นไปตามประมาณการของเรา แต่ดีกว่า Bloomberg consensus อย่างมาก ประเด็นสำคัญที่น่าสนใจจากงบ 1Q23 ได้แก่ i) รายได้อยู่ที่ประมาณ 4.1 พันล้านบาท (+32% yoy, +4% qoq) ใกล้เคียงกับสถิติสูงสุดเดิมใน 4Q19 เพราะปริมาณการเดินทางฟื้นตัวขึ้นอย่างแข็งแกร่ง ทั้งในส่วนของทางด่วนและรถไฟฟ้า ii) แม้ว่าจะรายได้จะใกล้เคียงกับสถิติเดิมใน 4Q19 แต่อัตรากำไรขั้นต้นใน 1Q23 ต่ำกว่ากันมากโดยอยู่ที่ 42.9% จากเพียง 33.8% เพราะค่าใช้จ่าย amortization ของธุรกิจทางด่วนลดลงอย่างมากหลังจากที่หมดสัญญาสัมปทานไปเมื่อ 1Q20

### Outlook

เนื่องจากกำไรใน 1Q23 คิดเป็น 20% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา ดังนั้น เราจึงยังคงประมาณการกำไรเต็มปี FY23 เอาไว้เท่าเดิมที่ 3.7 พันล้านบาท (+52% yoy) ถึงแม้ว่าจะได้รับผลกระทบจากปัจจัยฤดูกาล แต่เราคาดว่าไม่เมนตัมของกำไรใน 2Q23 ยังน่าจะเร่งตัวขึ้นจาก 1Q23 เพราะตามปกติแล้วบริษัทจะบันทึกรายได้เงินปันผลจาก CKP ซึ่งเป็นบริษัทในเครือประมาณ 200-300 ล้านบาท/ไตรมาส

### Implication/ Recommendation

คงคำแนะนำซื้อ และคงราคาเป้าหมายที่ 11.50 บาท: เรายังคงคำแนะนำซื้อ และคงราคาเป้าหมายที่ 11.50 บาท หุ้น BEM เริ่มดีดตัวขึ้นในช่วงสองสัปดาห์ที่ผ่านมา ซึ่งสะท้อนผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งใน 1Q23 ไปบ้างแล้ว ทั้งนี้ เนื่องจากเราคาดว่าไม่เมนตัมการเติบโตของกำไรจะดำเนินต่อไปใน 2Q23 และต่อเนื่องไปตลอดช่วงที่เหลือของปี เราจึงมองว่าหุ้น BEM มีโอกาสที่จะถูก re-rate ได้อีก

### 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)	136.2	56.5	37.0	29.8	27.1
P/BV, core	(x)	3.6	3.6	3.5	3.4	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

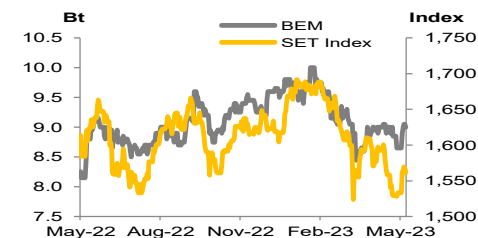
## BUY

Target price Bt11.50 (+27.8%)

Price Bt9.00

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	10.1/ 8.1
Market cap	(Btm/ USDm)	137,565/ 4,046
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	416.5/ 12.1
Free float	(%)	50.1
Issued shares	(m shares)	15,285

### Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	(6.9)	0.0	(4.6)	11.9
Total return vs SET	(%)	(1.2)	1.4	1.0	13.2

### Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	15	4	0
Target price	(Bt)	11.50	10.88	5.7
2023F net profit	(Btm)	3,713	3,647	1.8
2024F net profit	(Btm)	4,610	4,234	8.9

### Earnings revision

Bloomberg	Unit	2023F	2024F
1M	(%)	0.08	(0.13)
3M	(%)	0.01	0.00
ytd	(%)	(0.03)	(1.67)

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

Source: Krungsri Securities

Source: Bloomberg, Krungsri Securities



# Krungsri Weekly Portfolio +1.81% ใกล้เคียงกับตลาดที่ +1.83%

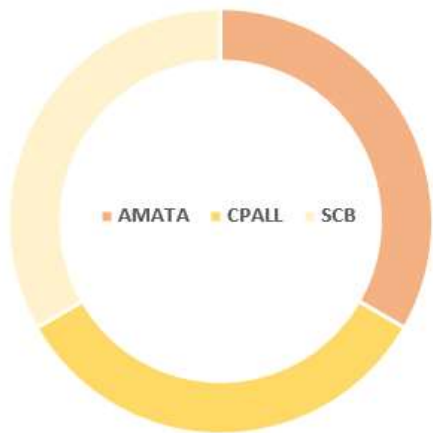
## พอร์ตหุ้นประจำสัปดาห์

พอร์ตจำลองสัปดาห์ที่ผ่านมา AOT CPALL และ SCB ให้ผลตอบแทน +1.81% ใกล้เคียงกับตลาดที่ให้ผลตอบแทน +1.83% โดยมี CPALL ให้ผลตอบแทนมากที่สุด +3.5% ตามด้วย SCB ให้ผลตอบแทน 1.93% ส่วน AOT ราคาไม่เปลี่ยนแปลง

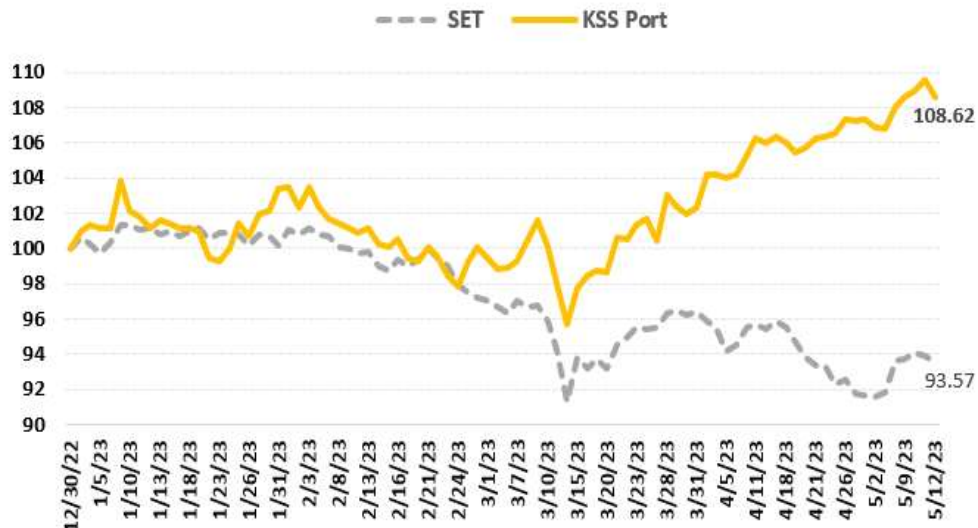
พอร์ตจำลองรวมเดือน พ.ค. (MTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +1.24% แต่แพ้ตลาดที่ให้ผลตอบแทน +2.11%

พอร์ตจำลองรวมทั้งปี 2023 (YTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +8.62% ชนะตลาดที่ให้ผลตอบแทน -6.43%

พอร์ตการลงทุนในสัปดาห์นี้เราปรับหุ้นที่เคยแนะนำในสัปดาห์ที่ผ่านมา AOT ออก และแทนด้วยหุ้น Top Pick ใหม่ คือ AMATA ส่วน CPALL และ SCB คงไว้ในพอร์ตตามเดิม

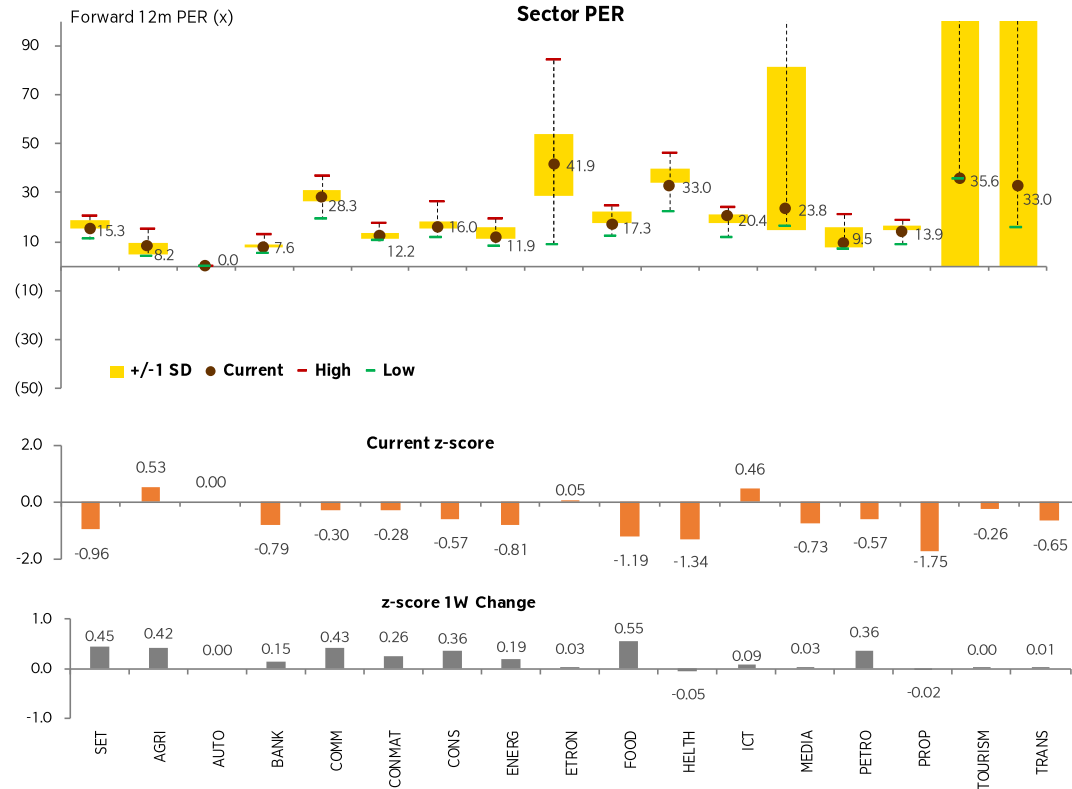


## 2023 Portfolio Performance



Performance	Weekly (%)	MTD (%)	YTD (%)
SET Index	+1.83%	+2.11%	-6.43%
Krungsri Portfolio	+1.81%	+1.24%	+8.62%

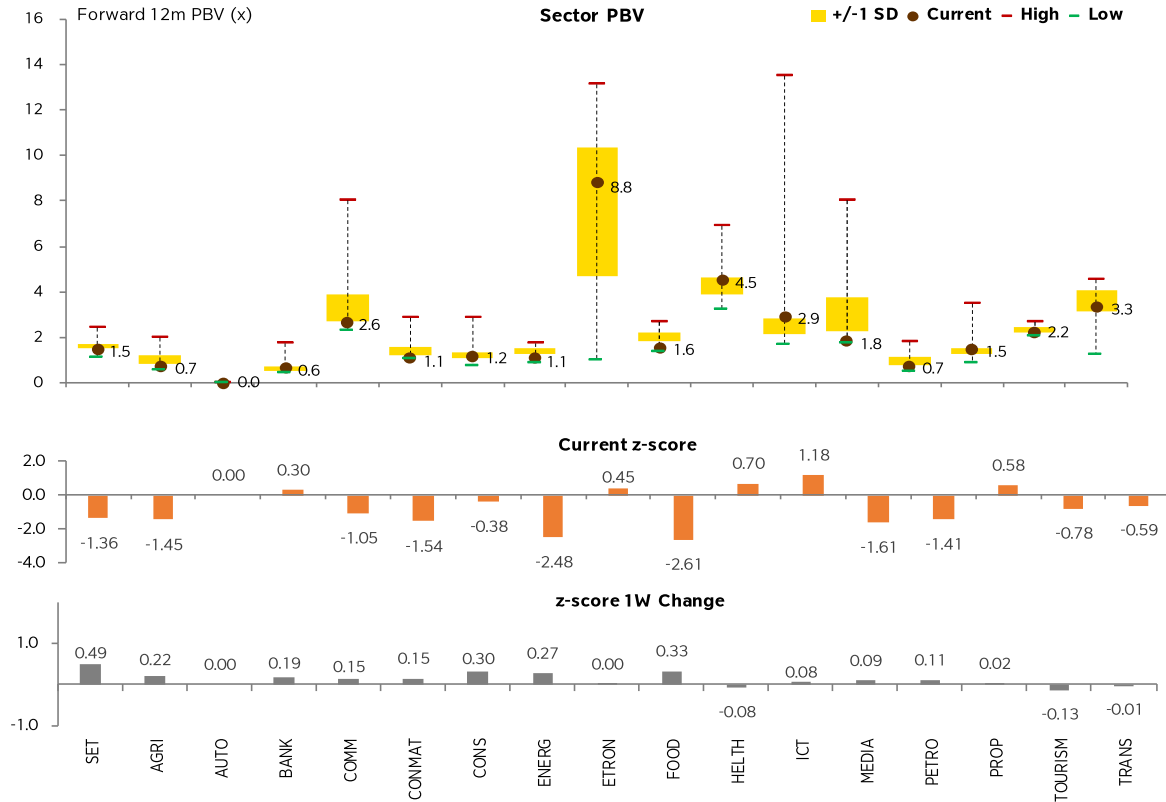
# มูลค่า PER รายอุตสาหกรรม



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

Source: Bloomberg

# มูลค่า PBV รายอุตสาหกรรม

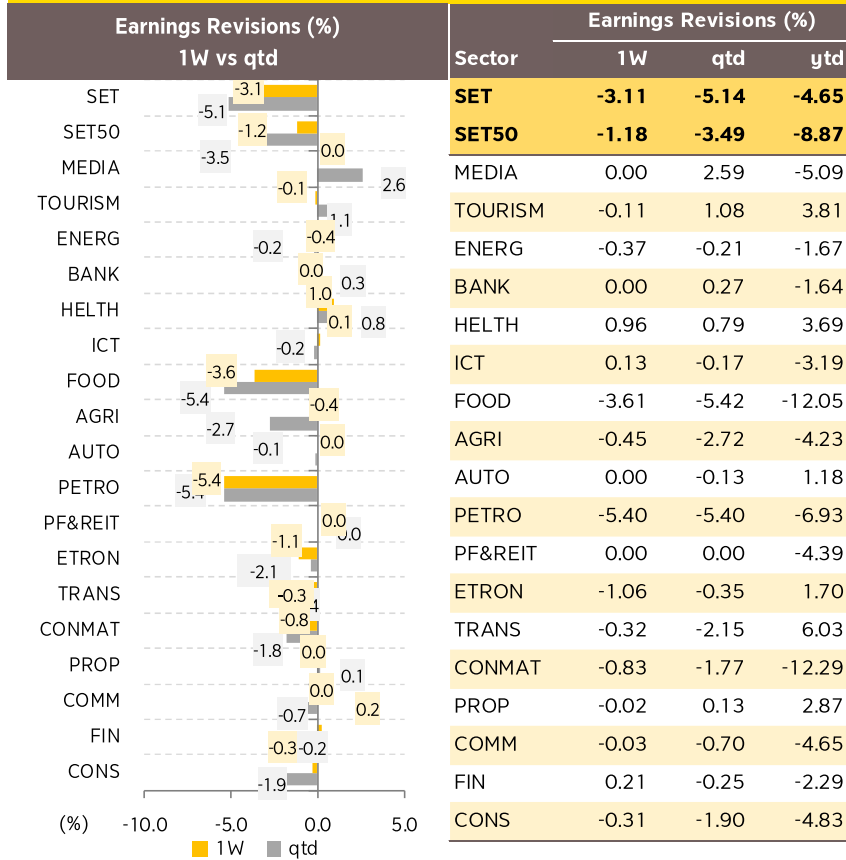


หมายเหตุ: มูลค่า BPS ล่วงหน้า 12 เดือน ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี คำนวณโดยวิธีค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 ปี

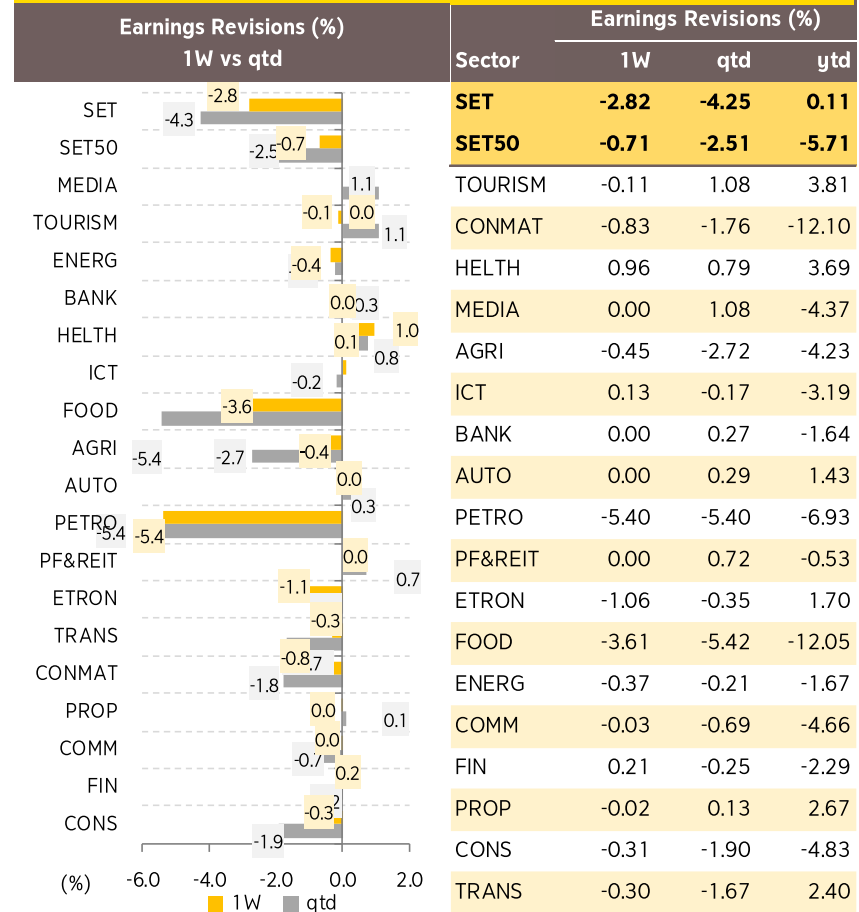
Source: Bloomberg

# 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.