

- ผันผวนดัชนียังมีความเสี่ยงทางลงให้กรอบ SET Index สัปดาห์นี้ ที่ 1,420 - 1,470 จุด
- เหตุรุนแรงในตะวันออกกลาง และราคาน้ำมันดิบที่พุ่งขึ้นจะกดดันตลาด
- กลุ่มน้ำมันยังเด่น, ส่วนกลุ่มธนาคารดักซื้อขาดประกาศงบ 3Q23 ไม่ได้แน่
- Top pick ประจำสัปดาห์: BBL ESSO และ PTTEP

Weekly Wizard

ประจำวันที่ 16-20 ต.ค. 2566

มุมมองการลงทุนสัปดาห์นี้ :

กลยุทธ์ประจำสัปดาห์:

ภาพรวมยังผันผวนให้กรอบ SET Index สัปดาห์นี้ที่ 1,420 จุด - 1,470 จุด ความรุนแรงในตะวันออกกลางและราคาน้ำมันดิบที่กลับมาพุ่งสูงจะเป็นปัจจัยลบที่กดดันบรรยากาศการลงทุนในสัปดาห์นี้ โดยเฉพาะเหตุการณ์รุนแรงที่อาจจะบานปลายหรือขยายวงกว้างหลังจากที่อิสราเอลประกาศจะโจมตีภาคพื้นดิน และสั่งให้อพยพประชาชนกว่า 1.1 ล้านคนออกจากพื้นที่ในเขตฉนวนกาซาทางทิศเหนือ ซึ่งการกระทำดังกล่าวมีเสียงคัดค้านจากนานาชาติ หากท้ายที่สุดอิสราเอลยืนยันจะเดินหน้าต่อ อาจเพิ่มความไม่พอใจให้กับกลุ่มประเทศอาหรับกลายเป็นสงครามระดับภูมิภาคได้ปัจจัยนี้จะส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบพุ่งขึ้นซ้ำเติมวิกฤตพลังงานผลักดันให้อัตราเงินเฟ้อพุ่งสูงทั่วโลก นำมาซึ่งการปรับขึ้นดอกเบี้ยและกดดันให้ ศก. เข้าสู่ภาวะถดถอยเร็วขึ้นไปอีก ดังนั้นสัปดาห์นี้จึงต้องติดตามการตัดสินใจของอิสราเอลอย่างใกล้ชิดเพราะจะมีผลต่อภาพรวมการลงทุนอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ ส่วนปัจจัยที่ต้องติดตามอื่นๆ ส่วนใหญ่เป็นตัวเลข ศก. และการประกาศผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนทั้งในสหรัฐ และ ไทย กลยุทธ์การลงทุน ยังต้องระมัดระวังการลงทุนโดยเฉพาะหากดัชนียังไม่สามารถปรับขึ้นเหนือระดับ 1,460 จุด ขึ้นไปได้กลยุทธ์ยังเป็นแค่การเล่นรอบ หรือ เล่นเก็งกำไร (ดัชนีปรับขึ้นใกล้แนวต้านขาย และตั้งรับตามโซนแนวรับ) กลุ่มหุ้นที่น่าจะ Outperform หรือแข็งแกร่งในตลาดในสัปดาห์นี้คือ กลุ่มน้ำมัน โรงกลั่นตามราคาน้ำมันดิบที่ปรับขึ้น, กลุ่ม ธนาคารดิจิทัลชื่อเก็งกำไรงบ 3Q23 ภาพรวมน่าจะออกมาในเกณฑ์ดี โดยมี Top pick สัปดาห์นี้ คือ BBL ESSO และ PTTEP

ปัจจัยสำคัญและปัจจัยที่ต้องติดตาม

- **จับตากลุ่มแบงก์ประกาศงบ 3Q.23 ภาพรวมอยู่ในเกณฑ์ดี:** สัปดาห์นี้กลุ่มธนาคารจะประกาศงบ 3Q.23 ครบทุกหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ประกาศ 20 ต.ค. 23 เบื้องต้น BB Consensus คาด 7 ธนาคารมีกำไรสุทธิรวมประมาณ 4.99 หมื่นล้านบาท ลดลง 4%qoq แต่เพิ่มขึ้น 12%yoy โดยคาด SCB จะมีกำไรสุทธิมากที่สุดของกลุ่มประมาณ 1.1 หมื่นล้านบาท
- **เหตุรุนแรงในตะวันออกกลางยังวางใจไม่ได้:** เนื่องจากอิสราเอลประกาศโจมตีภาคพื้นดินและสั่งให้มีการอพยพผู้คนกว่า 1.1 ล้านคนออกจากพื้นที่ฉนวนกาซาฝั่งทิศเหนือประเด็นนี้มีเสียงคัดค้านและไม่เห็นด้วยจากนานาชาติ และมีการชุมนุมในหลายเมืองในยุโรป ซึ่งอาจจะเป็นฉนวนเหตุให้สงครามบานปลายไปยังประเทศอื่นๆ ในตะวันออกกลาง
- **กลางสัปดาห์ติดตามจีนประกาศ GDP ไตรมาส 3/23:** ซึ่งจีนจะประกาศตัวเลขดังกล่าวออกมาในวันพุธนี้ เบื้องต้น Consensus คาด GDP 3Q.23 ของจีนจะขยายตัว 4.4-4.6% ลดลงจาก 2Q.23 ที่ขยายตัว 6.3% การชะลอตัวมากเกินไปของ ศก. จีนจะส่งผลลบต่อ GDP โลก ดังนั้นตัวเลขดังกล่าวควรจะออกมาสูงกว่าหรือใกล้เคียงกับที่ตลาดคาดจะดีที่สุด

หุ้นแนะนำประจำสัปดาห์

- **BBL (ปิด 169.5 ชื่อ/เป้า IAA Consensus 194.5 บาท)** ดักเก็งกำไรก่อนประกาศงบในวันศุกร์นี้ BB Consensus คาดกำไรสุทธิ 3Q.23 ที่ 10,500 ล้านบาทชะลอตัว 7%qoq แต่เพิ่มขึ้น 37%yoy มี Coverage Ratio สูงสุด และ NPLs ต่ำสุดใน 4 แบงก์ใหญ่
- **ESSO (ปิด 10.40 ชื่อ/เป้า IAA Consensus 11.70 บาท)** IFA ประเมินราคาที่ BCP ประกาศทำ Tender 9.8986 บาทต่อหุ้นต่ำเกินไป หากอิงตาม Book Value ราคาเหมาะสมควรอยู่ที่ 10.70-11.38 บาทต่อหุ้น
- **PTTEP (ปิด 169 ชื่อ/เป้า 196 บาท)** ได้ Sentiment บวกจากราคาน้ำมันดิบพุ่งแรง กังวลเหตุการณ์รุนแรงในตะวันออกกลางขยายวงกว้างหลังอิสราเอลประกาศโจมตีภาคพื้นดินในเขตฉนวนกาซา ซึ่งหลายประเทศไม่เห็นด้วยและมีการชุมนุมประท้วงในหลายประเทศ

ภาวะการลงทุนสัปดาห์ที่ผ่านมา:

ตลาดหุ้นโลก

สหรัฐฯ : ดาวโจนส์ +0.79% Bond yield ลง, คาดเฟดหยุดขึ้นดอกเบี้ย

- ดัชนีตลาดหุ้นดาวโจนส์ปรับตัวขึ้น 0.79% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา นักลงทุนคาดหวังจะหยุดขึ้นดอกเบี้ยหลังจากที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐฯ เริ่มชะลอตัวลง เงินเฟ้อออกมาตามที่ตลาดคาดการณ์กันไว้ แต่ดัชนีปรับขึ้นจำกัดเนื่องจากตัวเลข ศก. อื่นๆ ยังไม่ดี และมีเหตุการณ์รุนแรงในตะวันออกกลางคอยกดดัน
- Headline CPI ทรงตัวที่ระดับ 3.7% สวนทางกับที่ Consensus คาดว่าจะลดลงเป็น 3.6% (+0.4%mom Vs Consensus +0.3%mom), แต่ Core CPI ลดลงสู่ระดับ 4.1% จาก 4.3% ในเดือน ก.ย. ตามที่คาดไว้ (+0.3%mom Vs Consensus +0.3%mom)
- ดัชนีความเชื่อมั่นของผู้บริโภคสหรัฐฯ ปรับตัวลงสู่ระดับ 63 ในเดือนต.ค. ต่ำสุดนับตั้งแต่เดือนพ.ค. โดยลดลงจากระดับ 68.1 ในเดือนก.ย. ต่ำกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 67.4

ยุโรป : +1% ปรับขึ้นในทิศทางเดียวกับสหรัฐฯ

- ดัชนีตลาดหุ้นยุโรป (Euro Stoxx600) เพิ่มขึ้น 1% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา ต้นสัปดาห์ดัชนีฟื้นตัวและมี Technical Rebound หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลลดลง แต่ปลายสัปดาห์มีแรงขายกังวลเหตุรุนแรงในตะวันออกกลางบานปลาย
- นางคริสติน ลากาเร็ต ประธานธนาคารกลางยุโรป (ECB) ระบุว่า เงินเฟ้อของยูโรโซนเริ่มกลับสู่เป้าหมายที่ระดับ 2% ขณะที่ ECB ยังคงพร้อมที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีกหากจำเป็น
- นักลงทุนหว้นเหตุรุนแรงในอิสราเอลจะบานปลายหรือขยายวงกว้างหลังอิสราเอลประกาศโจมตีภาคพื้นดินเขตฉนวนกาซาโดยที่ไม่ฟังคำคัดค้านจากนานาประเทศ

ตลาดหุ้นไทย

SET: +0.86% มี Technical Rebound, Fund flow ต่างชาติกลับมาไหลเข้า

- สัปดาห์ที่ผ่านมา SET Index เพิ่มขึ้น 12 จุด (+0.86%) ปิดที่ระดับ 1,451 จุด มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย 4.46 หมื่นล้านบาท ลดลง 7.4%wow นักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิ 2,854 ล้านบาท
- ดัชนีฟื้นตัวตามทิศทางตลาดหุ้นทั่วโลก จากที่ร่วงแรงตลอดเดือน ก.ย. ที่ผ่านมา ตลาดมี Sentiment จาก Us Bond yield เริ่มลดลง ส่วน Indicator ทางด้านเทคนิคอยู่ในภาวะ Over Sold ประกอบกับมีแรงซื้อเพื่อ Cover Short
- กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ เด่นยกกลุ่มแม่ต้นสัปดาห์จะกังวล Supply Chain จากเหตุไม่สงบในอิสราเอลแต่จากนั้นพุ่งแรงโดยมี Sentiment บวกจาก US Bond yield ที่เริ่มลดลงขณะที่นักลงทุนคาดหวังผลประกอบการของ KCE และ HANA จะฟื้นตัวต่อเนื่องใน 3Q23
- กลุ่มไฟแนนซ์ ปรับขึ้นเด่นคล้ายกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ โดยมีปัจจัยหนุนเดียวกับกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ จาก US Bond yield ที่ปรับตัวลง
- กลุ่มน้ำมัน โรงกลั่น Outperform ตลาดราคาหุ้นปรับขึ้นแรงตามทิศทางราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกกังวลเหตุรุนแรงในตะวันออกกลางกระทบการผลิตน้ำมันดิบโดยเฉพาะหากสถานการณ์ลุกลามไปยังประเทศในกลุ่มอาหรับ
- กลุ่มค่าปลีก Underperform ตลาดกังวลรัฐบาลชะลอมาตรการกระเป๋าเงินดิจิทัลหลังอดีตผู้ว่าแบงก์ชาติและนักเศรษฐศาสตร์ลงชื่อคัดค้าน

กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ

พลังงาน (Energy)

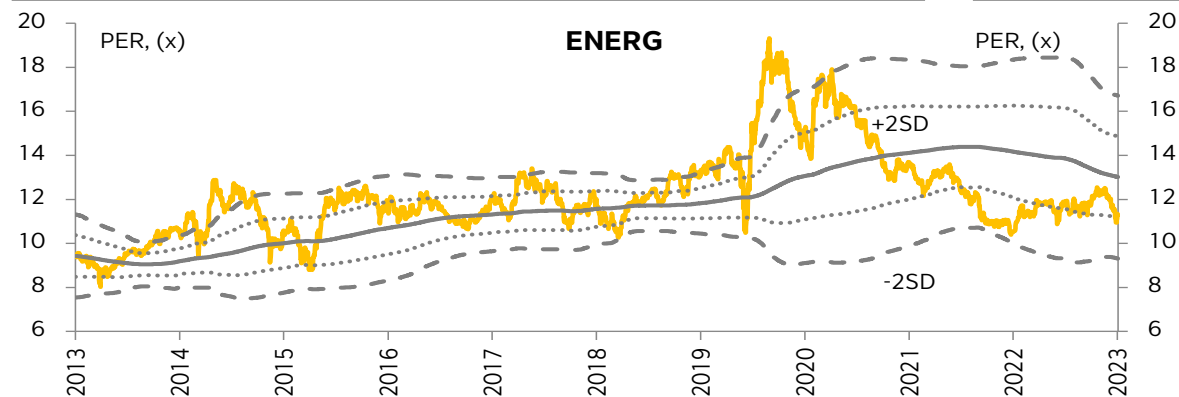
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มพลังงานเป็นหุ้น Big Cap ที่ Underperform ตลาดมากที่สุดในสัปดาห์ที่ผ่านมา โดยมีปัจจัยหนุนสำคัญมาจากราคาน้ำมันดิบที่พุ่งขึ้นหลังหนักลงทุนหวั่นวิตกความรุนแรงในตะวันออกกลาง จะยังทำให้ Supply น้ำมันดิบในตลาดตึงตัวมากขึ้น

มุมมองในสัปดาห์หน้า

เราคงมุมมองบวกต่อหุ้นในกลุ่มน้ำมันและ โรงกลั่นต่อเนื่องอีกในสัปดาห์นี้ โดยมีปัจจัยหนุนเดียวกับสัปดาห์ที่ผ่านมา คือคาดหวังราคาน้ำมันดิบจะยังได้ระดับสูงขึ้นจากความกังวลว่าความรุนแรงในตะวันออกกลางจะยืดเยื้อและขยายวงกว้างไปยังประเทศใกล้เคียง หลังจากทีอิสราเอลประกาศบุกโจมตีฉนวนกาซาโดยไม่ฟังการคัดค้านจากนานาประเทศ

ENERG	Current z-score						-0.93	Change (%w/w)	
								ENERG	1.7%
Year	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F	Top Contributors		
EPS	539.0	1,532.3	2,227.8	1,775.0	1,843.8	1,967.2	PTT	3.1%	
EPS growth (%)		184.3%	45.4%	-20.3%	3.9%	6.7%	PTTEP	3.7%	



ธนาคาร (Bank)

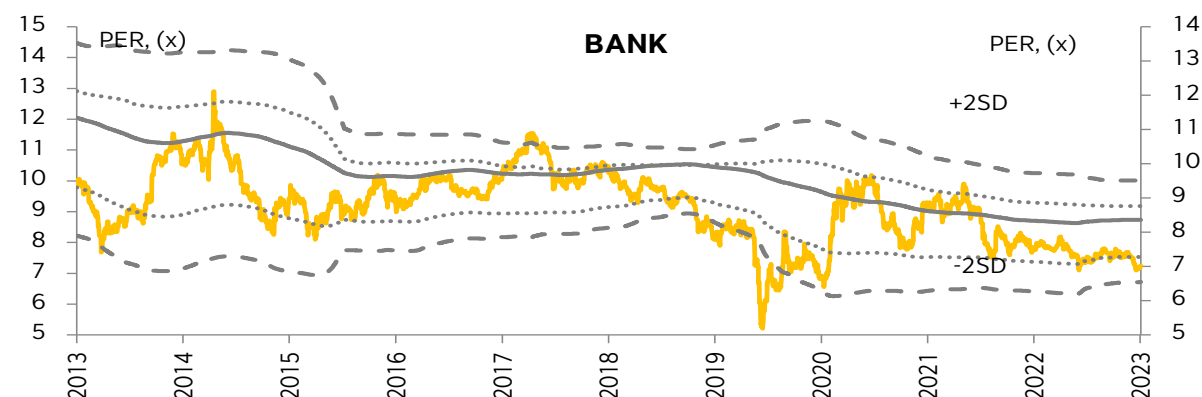
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มธนาคารปรับขึ้น 1% ในสัปดาห์ที่ผ่านมาใกล้เคียงกับ SET Index ที่ปรับขึ้น 0.9% ส่วนหนึ่งเป็นผลบวกจาก Fund flow ต่างชาติที่กลับมาไหลเข้าผลักดันให้หุ้นในกลุ่ม Big cap ได้อานิสงส์ และ กลุ่มธนาคารเป็นหนึ่งในหุ้น Big Cap ที่ปรับตัวขึ้น

มุมมองในสัปดาห์หน้า

เราคาดว่านักลงทุนจะยังให้ความสนใจหุ้นกลุ่มธนาคารต่อเนื่องจากสัปดาห์ที่ผ่านมา เนื่องจากสัปดาห์นี้หุ้นในกลุ่มธนาคารทั้งหมดจะประกาศงบ 3Q23 ในช่วงวันศุกร์นี้จึงเป็นไปได้ในช่วงต้นสัปดาห์ที่จะมีแรงซื้อเพื่อเข้ามาตักตึงกำไรก่อนประกาศงบ

BANK	Current z-score						-1.35	Change (%w/w)	
								BANK	2.1%
Year	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F	Top Contributors		
EPS	38.0	43.7	43.9	51.1	55.1	58.9	KTB	3.7%	
EPS growth (%)		14.9%	0.5%	16.3%	7.9%	6.9%	LHFG	1.0%	



เหตุการณ์สำคัญในรอบสัปดาห์

- ม.หอการค้าฯ รายงานดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือน ก.ย. ปรับตัวขึ้นสู่ระดับ 58.7 จาก 56.9 ในเดือน ส.ค. นับเป็นการเพิ่มขึ้นเป็นเดือนที่ 2 ติดต่อกันและเพิ่มขึ้นสูงสุดในรอบ 42 เดือน ตอบรับภาพการเมืองชัดเจนและภาครัฐเร่งออกมาตรการลดค่าครองชีพ
- กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวฯ รายงานจำนวนนักท่องเที่ยวชาวต่างชาติรายสัปดาห์ (2 ต.ค. -8 ต.ค.) มีจำนวนทั้งสิ้น 497,966 คน ลดลง 9.86%wow เป็นผลจากการลดลงของกลุ่มนักท่องเที่ยวจีน โดยสัปดาห์ที่ผ่านมาจำนวนนักท่องเที่ยวจีนเพียง 75,093 คน ลดลง 29.47%wow
- IMF คงคาดการณ์ GDP โลกในปีนี้อยู่ที่ 3% แต่ลดคาดการณ์ GDP ในปีหน้าเป็น 2.9% (เดิม 3%) ส่วนมุมมองต่อเงินเฟ้อ IMF มองเงินเฟ้อทั่วโลกยังอยู่ในทิศทางลงแต่ช้ากว่าที่คาดไว้เดิม โดยปรับเพิ่มคาดการณ์เงินเฟ้อปีหน้าเป็น 5.8% (เดิม 5.2%) ลดลงจากคาดการณ์เงินเฟ้อปี 2023 ที่ 6.9% ด้านไทย IMF ลดคาดการณ์ GDP ในปีนี้ลงเป็น 2.7% (เดิม 3.4%) และปีหน้า 3.2% (เดิม 3.6%)
- FED Minutes คณะกรรมการส่วนใหญ่หนุนเฟดปรับขึ้นดอกเบี้ยอีก 1 ครั้งในช่วงที่เหลือของปีนี้และเริ่มมีคณะกรรมการบางส่วนไม่ยอมให้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีกเนื่องจากประเมินว่าเฟดดำเนินนโยบายเข้มงวดทางการเงินมากแล้ว ขณะที่สถานการณ์กิจกรรมเศรษฐกิจโดยรวมเริ่มชะลอตัว และหากมีความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์จะซ้ำเติมให้ ศก.ชะลอตัวเร็วขึ้น

16 ต.ค.66	17 ต.ค.66	18 ต.ค.66	19 ต.ค.66	20 ต.ค.66
<ul style="list-style-type: none"> • จีน - ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินกำหนดอัตราดอกเบี้ย MLF • สหรัฐ - ดัชนีภาคการผลิตเดือน ต.ค. จากเฟดสาขา นิวยอร์ก 	<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - ประชุม ครม. • สิงคโปร์ - ยอดส่งออกเดือน ก.ย. • สหรัฐ - ยอดค้าปลีกเดือน ก.ย. 	<ul style="list-style-type: none"> • จีน - ประกาศ GDP 3Q23 และรายงานตัวเลขยอดค้าปลีกเดือน ก.ย. • ยุโรป - อัตราเงินเฟ้อเดือน ก.ย. • สหรัฐ - สรุปภาวะเศรษฐกิจ (Beige Book) ของเฟด 	<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - TTB ประกาศงบ 3Q23 • จีน - ดัชนีราคาบ้านเดือน ก.ย. • สหรัฐ - รายงานจำนวนผู้ขอรับสวัสดิการการว่างงานรายสัปดาห์ 	<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - BBL KBANK SCB KTB และ KKP ประกาศงบ 3Q23 • ไทย - ส.อ.ก. รายงานยอดผลิตขาย และส่งออกรถยนต์เดือน ก.ย. • จีน - ธนาคารกลางจีนกำหนดอัตราดอกเบี้ยลูกค้าชั้นดี LPR 1 และ 5 ปี

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

STAR PETROLEUM REFINING (SPRC): 3Q23F จะพลิกฟื้นจาก GRM และกำไรจากสต็อกน้ำมัน

เรายังคงคำแนะนำซื้อ SPRC โดยประเมินราคาเป้าหมายกลางปี 24 ที่ 10.80 บาท อิงจาก P/BV ที่ 1.2x เราคาดว่าผลประกอบการใน 3Q23F จะพลิกเป็นกำไรสุทธิ 3.7 พันลบ. จากที่ขาดทุน 2.1 พันลบ. ใน 2Q23 และ 5.0 พันลบ. ใน 3Q22 โดยปัจจัยสำคัญที่จะขับเคลื่อนผลประกอบการได้แก่ ii) market GRM ที่พุ่งสูงขึ้น i) กำไรจากสต็อกน้ำมันที่คาดว่าจะสูงถึง 2.8 พันลบ. ซึ่งจะทำให้กำไรสุทธิในงวด 9M23F อยู่ที่ 2.9 พันลบ. (-62% yoy) คิดเป็น 54% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา ทั้งนี้ เราเชื่อว่าตลาดตอบสนองแรงเกินไปกับกรณีการขยายเวลาปิดซ่อมบำรุง RFCCU ในขณะเดียวกัน เราคาดว่า market GRM ใน 4Q23 จะลดลง ๑๐๐ แต่จะยังอยู่ในระดับสูง เนื่องจาก i) เป็นช่วง peak ตามฤดูกาลของการเดินทางทางอากาศ และ ii) อุปสงค์น้ำมันสำหรับท่าความร้อนสูงในช่วงหน้าหนาว

คาดว่า 3Q23F จะพลิกเป็นกำไรสุทธิ 3.7 พันลบ.: เราคาดว่าผลประกอบการใน 3Q23F จะได้แรงหนุนจาก i) Market GRM ที่พุ่งมาที่ US\$7.0/bbl และ ii) กำไรจากสต็อกน้ำมันที่คาดว่าจะสูงถึง 2.8 พันลบ. จากการที่ราคาน้ำมันดิบดูไบพุ่งสูงขึ้น จากที่มีผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน 1.3 พันลบ. ใน 2Q23 และ 7.1 พันลบ. ใน 3Q22 ทั้งนี้ Market GRM จะเพิ่มขึ้นจาก crack spread ที่ดีขึ้นของน้ำมันดีเซล และน้ำมันเครื่องบินเนื่องจากสต็อกในตลาดโลกตึงตัว และอุปสงค์แข็งแกร่ง เราคาดว่าอัตราการกลั่นน้ำมันดิบจะอยู่ที่ 145KBD ลดลง 7%yoy และ 9% qoq เพราะมีการปิด Diesel Hydrotreating Unit (DHTU,69.4KBD) นานสองเดือนเพื่อปรับกระบวนการผลิตให้เป็นไปตามมาตรฐาน Euro V ซึ่งจะเริ่มมีผลบังคับใช้ในวันที่ 1 ม.ค. 24 และมีการปิด Residue Fluidized Catalytic Cracking Unit (RFCCU,42KBD) นาน 10 วัน นอกจากนี้ เรายังคาดว่าบริษัทจะมีผลขาดทุนจากรถแลกเปลี่ยน 470 ลบ. ใน 3Q23 จากการที่เงินบาทอ่อนค่าลง

ตลาดตอบสนองแรงเกินไปกับการขยายระยะเวลาปิดซ่อมบำรุง RFCCU 15-20 วัน : โดย RFCCU เป็นหน่วยผลิตที่ทำหน้าที่อัพเกรด heavy feedstock เป็นน้ำมันเบนซิน เราประเมินว่าการขยายเวลาปิดซ่อมบำรุง RFCCU 20 วัน จะทำให้ประมาณการกำไรมี downside 3% (150 ลบ.) ซึ่งจะทำให้ EPS มี downside เพียง 0.03 บาท เพราะเราคาดว่า crack spread ของน้ำมันเบนซินจะลดลงในเดือนต.ค. 23

คงคำแนะนำซื้อ และประเมินราคาเป้าหมายกลางปี 24 ที่ 10.80 บาท: เราคิดว่าราคาหุ้น SPRC ต่ำเกินไป โดยคิดเป็น P/BV เพียง 1.0x P/BV เท่ากับค่าเฉลี่ย -1S.D. เท่านั้น ซึ่งจากการวิเคราะห์ของเราพบว่าตลาดตอบสนองกับประเด็นดังกล่าวแรงเกินไป (เมื่อวานนี้ราคาหุ้นลดลง 0.20 บาท) ในขณะที่ผลประกอบการที่ฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งใน 3Q23F และกำไรที่คาดว่าจะโต 10.4% CAGR ในช่วงปี 2023-2025F จะหนุนให้มีการ re-rate P/BV

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btm)	172,484	285,264	241,529	339,532	299,171
Revenue growth	(%)	32.5	65.4	(15.3)	40.6	(11.9)
EBITDA	(Btm)	8,368	12,101	9,585	11,403	11,810
EBITDA growth	(%)	(271.8)	44.6	(20.8)	19.0	3.6
Profit, core	(Btm)	4,388	7,297	5,235	6,108	6,379
Profit growth, core	(%)	(169.4)	66.3	(28.3)	16.7	4.4
Profit, reported	(Btm)	4,746	7,674	5,235	6,108	6,379
Profit growth, reported	(%)	(179.0)	61.7	(31.8)	16.7	4.4
EPS, core	(Bt)	1.0	1.7	1.2	1.4	1.5
EPS growth, core	(%)	(169.4)	66.3	(28.3)	16.7	4.4
DPS	(Bt)	0.18	1.26	0.55	0.65	0.70
P/E, core	(x)	8.3	5.0	6.9	5.9	5.7
P/BV, core	(x)	1.1	0.9	0.9	0.9	0.9
ROE	(%)	14.4	20.0	13.5	15.5	15.7
Dividend yield	(%)	2.1	15.1	6.6	7.8	8.4

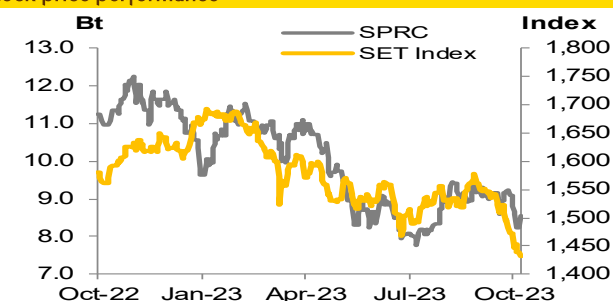
BUY

Target price Bt10.80 (+30.9%)

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	(%)	(22.0)	(8.2)	5.0	(26.8)
Total return vs SET	(%)	(8.2)	(0.8)	8.9	(18.1)

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	15	6	0
Target price	(Bt)	KSS	BB	%diff
2023F net profit	(Btm)	10.80	10.94	(1.3)
2024F net profit	(Btm)	5,235	4,124	26.9
	(Btm)	6,108	5,061	20.7

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2023F	2024F
1M	(%)	6.55	(13.42)
3M	(%)	(18.09)	0.57
ytd	(%)	(34.23)	4.45

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

Source: Krungsri Securities

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

UNION AUCTION (AUCT) : ผู้บริหารมองแนวโน้มแข็งแกร่ง

เราได้จัด conference call กับผู้บริหารของ AUCT เมื่อวานนี้ โดยบริษัทยืนยันว่าจำนวนรถเข้าประมูลใน 3Q23 แข็งแกร่งกว่าที่คาดเอาไว้ ดังนั้น เราจึงปรับเพิ่มประมาณการกำไรของ AUCT ในปี 23/24 จาก 315 ล้านบาท/338 ล้านบาท เป็น 368 ล้านบาท/369 ล้านบาท โดยเรายังคงคำแนะนำซื้อ และคงราคาเป้าหมายเอาไว้ที่ 12.80 บาท

ประเด็นสำคัญที่ได้จากการประชุม: (i) ผู้บริหารยืนยันว่าจำนวนรถเข้าประมูลในช่วง 3Q23 แข็งแกร่งกว่าที่คาดเอาไว้ เนื่องจาก NPL เพิ่มขึ้น (ii) ผู้บริหารหวังว่าอย่างน้อย NPL น่าจะทรงตัวอยู่ในระดับสูงไปตลอดปีนี้ (iii) ถึงแม้จะมีจำนวนรถในลานจอดของบริษัทเพิ่มขึ้น และราคาน้ำมันจะสูงขึ้น แต่ผู้บริหารยังเชื่อว่าต้นทุนการดำเนินงานใน 2H23 น่าจะยังอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ เพราะยังสามารถเพิ่มค่าธรรมเนียมที่เก็บจากลูกค้าได้ (iv) ผู้บริหารเชื่อว่าถึงแม้ว่า NPL อาจถึงจุดสูงสุดภายในปีนี้ แต่ผลประกอบการของบริษัทน่าจะยังแข็งแกร่งต่อเนื่องในปีหน้า

แนวโน้มที่แข็งแกร่งใน 3Q23 ทำให้เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรเต็มปี: เราคาดว่ารายได้ของ AUCT ใน 3Q23 จะเพิ่มขึ้น 31% yoy และ 21% qoq เป็น 326 ล้านบาท โดยคาดว่า GPM ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 51.9% จาก 50.3% ใน 3Q22 ดังนั้น กำไรสุทธิจึงน่าจะทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 97 ล้านบาท (+56% yoy, +48% qoq) ทั้งนี้ จากแนวโน้มผลประกอบการที่แข็งแกร่งทั้งใน 3Q23 และใน 4Q23 เราจึงปรับเพิ่มประมาณการรายได้ของ AUCT ในปีนี้ขึ้นอีก 18% เป็น 1.2 พันล้านบาท แต่ปรับลดสมมติฐาน GPM ลงเล็กน้อยเหลือ 52.9% จาก 53.2% เพื่อสะท้อนถึงต้นทุนการดำเนินงานที่สูงขึ้น ดังนั้น เราจึงปรับเพิ่มประมาณการกำไรของ AUCT ในปี 2023 ขึ้นอีก 17% เป็น 368 ล้านบาท (+47%)

คงคำแนะนำซื้อ และคงราคาเป้าหมายที่ 12.80 บาท: หลังจากที่เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรแล้ว เราคาดว่าอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของ AUCT จะแข็งแกร่งกว่า 6.3% ต่อปี โดยราคาเป้าหมายของเราอิงจาก P/E ที่ 19x (ค่าเฉลี่ยของ AUCT +0.5S.D.) ทั้งนี้ ราคาหุ้นในปัจจุบันคิดเป็น P/E ที่ 15x เท่านั้น หรือเท่ากับ -0.5S.D. ในขณะที่ถ้าไม่มีแนวโน้มจะขึ้นไปทำสถิติสูงสุดใหม่

Financial Summary

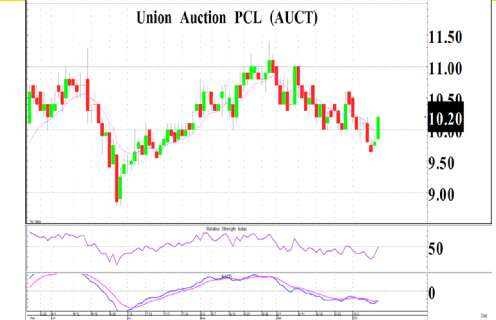
Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btm)	897	947	1,237	1,263	1,277
Revenue growth	(%)	3.76	5.60	30.66	2.10	1.07
EBITDA	(Btm)	473	474	626	626	622
EBITDA growth	(%)	9.12	0.36	31.85	0.06	(0.72)
Profit, core	(Btm)	256	251	368	369	366
Profit growth, core	(%)	12.34	(1.89)	46.65	0.24	(0.81)
Profit, reported	(Btm)	256	251	368	369	366
Profit growth, reported	(%)	12.34	(1.89)	46.65	0.24	(0.81)
EPS, core	(Bt)	0.47	0.46	0.67	0.67	0.67
EPS growth, core	(%)	12.34	(1.89)	46.65	0.24	(0.81)
DPS	(Bt)	0.45	0.46	0.64	0.64	0.63
P/E, core	(x)	22.12	20.58	15.08	15.04	15.16
P/BV, core	(x)	10.50	9.33	9.70	9.40	9.12
ROE	(%)	48.99	45.96	65.41	63.49	61.05
Dividend yield	(%)	4.37	4.84	6.30	6.32	6.27

BUY

Target price Bt12.80 (+25.5%)

Price Bt10.20

Technical Analysis



Resistance	10.70 / 11.40
Support	9.90
Cut loss	9.70

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	11.7/ 8.5
Market cap	(Btm/ USDm)	5,555/ 153
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	13.3/ 0.4
Free float	(%)	37.7
Issued shares	(m shares)	550

Stock price performance

	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	13.8	(5.6)	6.1	16.3
Total return vs SET	(%)	26.3	0.1	8.6	23.1

หุ้นน่าติดตามประจำสัปดาห์ :

WHA CORPORATION (WHA): อรุณสวัสดิ์ เวียดนาม!

เราประทับใจกับการดำเนินงานของ WHA ในเวียดนาม ที่มีอุปสงค์ที่แข็งแกร่งสำหรับที่ดินนิคมและอพาทานน้อย ซึ่งหมายความว่าบริษัทจะสามารถปรับขึ้นราคาขายและมีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้น ยอดขายที่ดินของ WHA เพิ่มขึ้น 50% yoy และ 167% qoq เป็น 1,500 ไร่ใน 3Q23 ส่งผลให้เราเพิ่มยอดขายที่ดินปี FY23F เป็น 2,750 ไร่และปี FY24F เป็น 3,000 ไร่ เราคาดกำไรสุทธิหลัก 670 ลบ.ใน 3Q23 (+101% yoy, -18% qoq) ส่งผลให้กำไร 9M23 อยู่ที่ 1.9 พันลบ. (+49% yoy) เราคาดกำไรสูงขึ้นก้าวกระโดด qoq ในไตรมาส 4Q23 สนับสนุนจากยอดโอนที่ดินสูงขึ้นและการขายทรัพย์สิน คงคำแนะนำซื้อ

การเยี่ยมชมโครงการในเวียดนาม เผยให้เห็นถึงการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง: มีอุปสงค์ที่ดินอุตสาหกรรมที่แข็งแกร่งที่ WHA Nghe An 1 และมีการสอบถามจากลูกค้าที่ WHA Than Hoa (คาดจะได้ IRC และเริ่มการก่อสร้างในปี 2024) อย่างไรก็ตาม อุปทานยังจำกัดและมีคู่แข่งน้อยราย ซึ่งหมายความว่า WHA จะสามารถขึ้นราคาขายและมีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้นเป็น 45-50% ตั้งแต่ 3Q23 เป็นต้นไป นอกจากนี้ ยังมีโอกาสในการลงทุนเพิ่มในโครงการนิคม โครงการน้ำและไฟฟ้าที่อาจเพิ่มกำไรมากกว่าประมาณการเรา

ยอดขายที่ดินในเวียดนามสูงกว่าคาด ทำให้เราปรับประมาณการยอดขายที่ดินปี FY23F ขึ้นเป็น 2,750 ไร่ : ยอดขายที่ดินของ WHA เพิ่มขึ้น 50% yoy และ 167% qoq เป็น 1,500 ไร่ใน 3Q23 และยอดขายที่ดินใน 9M23 ได้เท่ากับประมาณการสำหรับปีนี้แล้ว เราจึงปรับเพิ่มยอดขายที่ดินปี FY23F เป็น 2,750 ไร่ (+45% yoy) จากการเพิ่มยอดขายในเวียดนามเป็น 708 ไร่ (จาก 500 ไร่) และยอดขายในไทยเพิ่มเป็น 2,042 ไร่ เรายังปรับเพิ่มยอดขายที่ดินปี FY24F เป็น 3,000 ไร่ โดยสนับสนุนจากโอกาสปิดดีลกับลูกค้าจำนวน 2,000 ไร่

คาดกำไรสุทธิหลัก 670 ลบ.ใน 3Q23F (+101% yoy แต่ -18% qoq): กำไรเพิ่มขึ้น yoy สนับสนุนโดย (i) โอนที่ดินเพิ่มขึ้น 18% เป็น 325 ไร่ แต่อัตรากำไรขั้นต้นจะลดลง 1.2% เป็น 54.1% เนื่องจากสัดส่วนรายได้นิคมที่มีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำเพิ่มขึ้น (ii) กำไรโรงไฟฟ้าและ Duong River สูงขึ้น ส่วนกำไรลดลง qoq เนื่องจากยอดโอนลดลง 26% และรายได้อื่นลดลงเป็น 170 ลบ. จาก 257 ลบ. (รายได้จากผู้ใช้น้ำส่วนเกินลดลง) เราคาดกำไรจะเติบโตก้าวกระโดด qoq ใน 4Q23 สนับสนุนจากโอนที่ดินจำนวน 1,075 ไร่และกำไรจากการขายทรัพย์สิน กำไรสุทธิหลักใน 9M23 จะเพิ่มขึ้น 49% yoy เป็น 1.9 พันลบ. คิดเป็น 41% ของกำไรปี FY23F ของเรา WHA จะประกาศผลการดำเนินงานวันที่ 10 พ.ย.

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btm)	10,417	13,729	15,138	14,965	17,575
Revenue growth	(%)	50.7	31.8	10.3	(1.1)	17.4
EBITDA	(Btm)	5,747	6,598	7,859	8,786	10,099
EBITDA growth	(%)	18.1	14.8	19.1	11.8	14.9
Profit, core	(Btm)	3,025	4,046	4,744	5,213	6,060
Profit growth, core	(%)	19.0	33.7	17.3	9.9	16.2
Profit, reported	(Btm)	2,590	4,046	4,744	5,213	6,060
Profit growth, reported	(%)	2.6	56.2	17.3	9.9	16.2
EPS, core	(Bt)	0.20	0.27	0.32	0.35	0.41
EPS growth, core	(%)	19.0	33.7	17.3	9.9	16.2
DPS	(Bt)	0.10	0.16	0.18	0.20	0.23
P/E, core	(x)	17.4	19.2	16.4	14.9	12.8
P/BV, core	(x)	1.7	2.4	2.3	2.1	2.0
ROE	(%)	7.8	11.6	13.0	13.5	14.7
Dividend yield	(%)	2.8	3.0	3.5	3.9	4.5

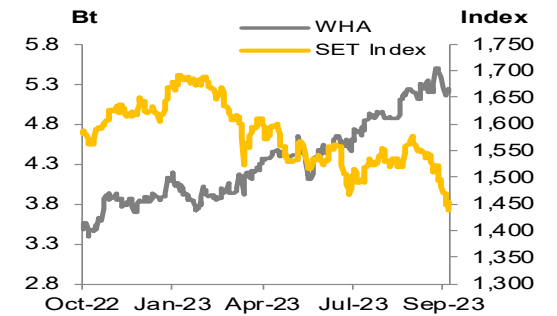
BUY

Target price Bt5.40 (-0.9%)

Price Bt5.45

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	5.6/ 3.4
Market cap	(Btm/ USDm)	77,724/ 2,102
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	394.8/ 11.4
Free float	(%)	60.2
Issued shares	(m shares)	14,947

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	30.3	2.0	10.6	54.7
Total return vs SET	(%)	43.9	9.3	13.9	64.2

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	10	4	0
Target price	(Bt)	5.40	5.62	(3.8)
2023F net profit	(Btm)	4,744	4,297	10.4
2024F net profit	(Btm)	5,213	5,046	3.3

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2023F	2024F
1M	(%)	1.03	3.42
3M	(%)	5.32	8.18
ytd	(%)	7.76	10.13

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

Source: Krungsri Securities

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Krungsri Weekly Portfolio -0.95% แพ้ตลาดที่ +0.86%

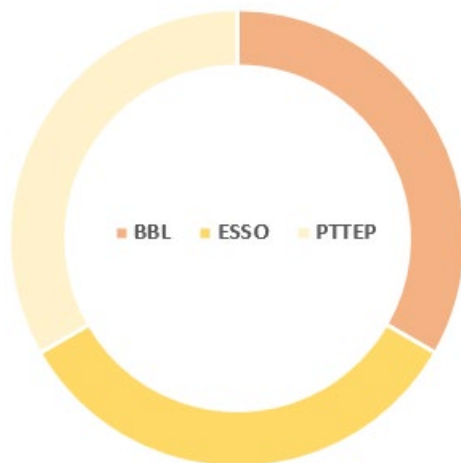
พอร์ตหุ้นประจำสัปดาห์

พอร์ตจำลองสัปดาห์ที่ผ่านมาให้ผลตอบแทน -0.95% แพ้ตลาดที่ให้ผลตอบแทน +0.86% โดยมี PTTEP ให้ผลตอบแทนดีสุด +4.32% แต่ SAPPE และ CHG นำผิดหวังให้ผลตอบแทน -0.59% และ -6.59% ตามลำดับ

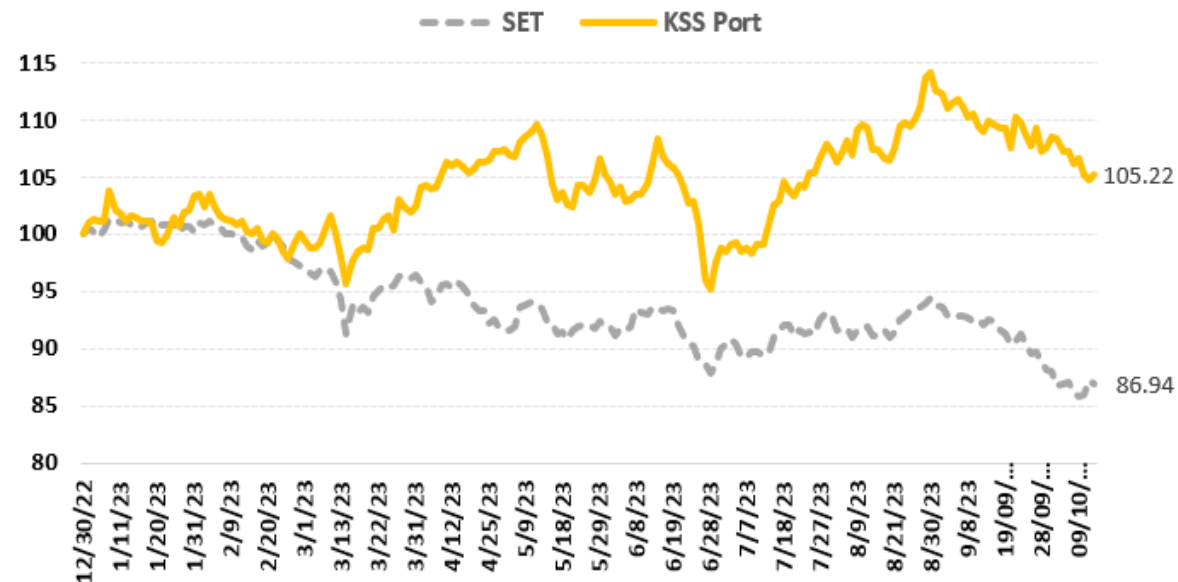
พอร์ตจำลองรวมเดือน ต.ค. (MTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน -2.42% ขณะที่ตลาดให้ผลตอบแทน -1.41%

พอร์ตจำลองรวมทั้งปี 2023 (YTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +5.22% ขณะที่ตลาดให้ผลตอบแทน -13.06%

พอร์ตการลงทุนในสัปดาห์นี้เราปรับหุ้นที่แนะนำในสัปดาห์ที่ผ่านมา คือ CHG และ SAPPE ออก และแทนด้วยหุ้น Top pick ชุดใหม่ คือ BBL และ ESSO ส่วน PTTEP คงไว้ในพอร์ตตามเดิม

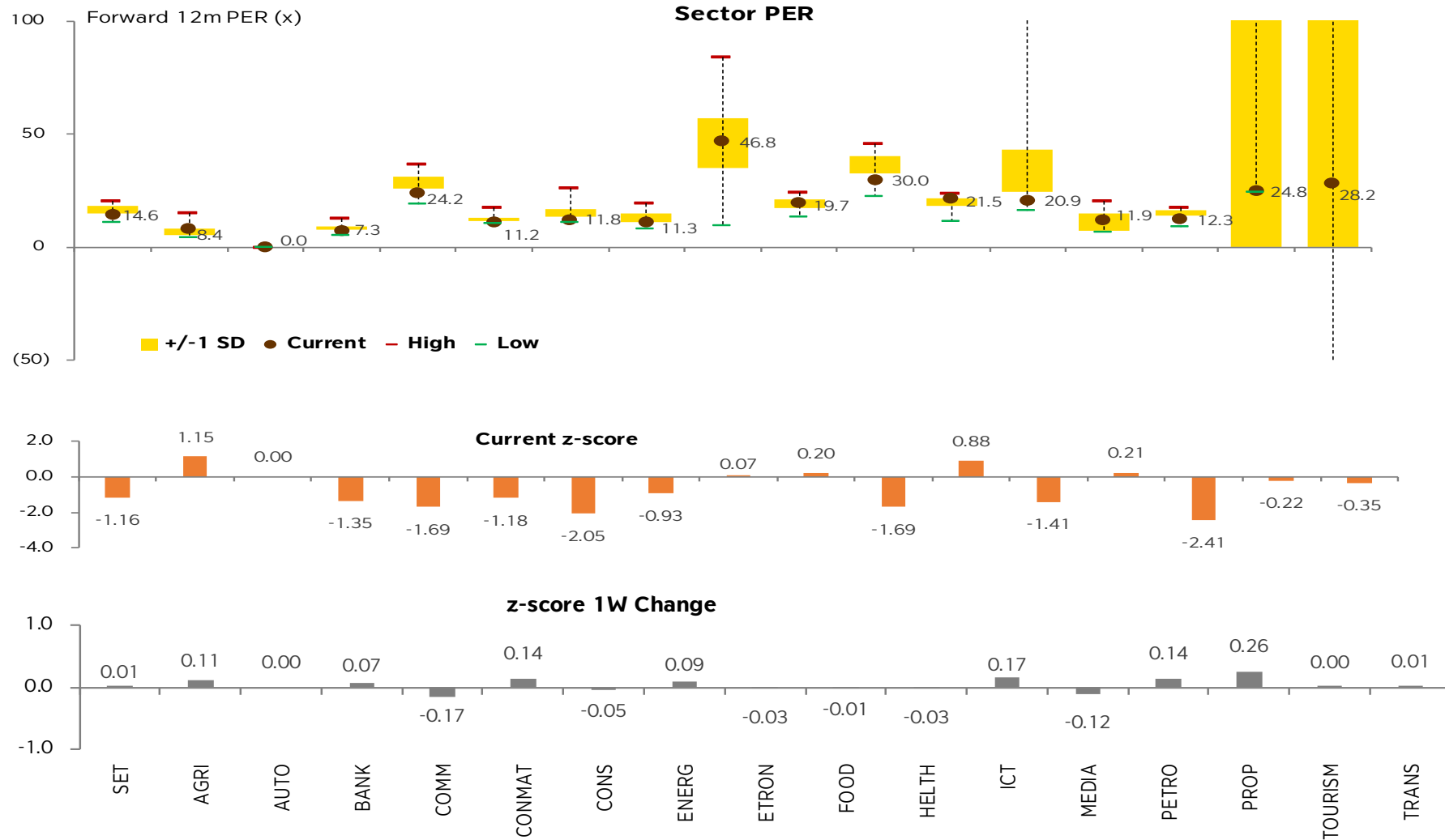


2023 Portfolio Performance



Performance	Weekly (%)	MTD (%)	YTD (%)
SET Index	+0.86%	-1.41%	-13.06%
Krungsri Portfolio	-0.95%	-2.42%	+5.22%

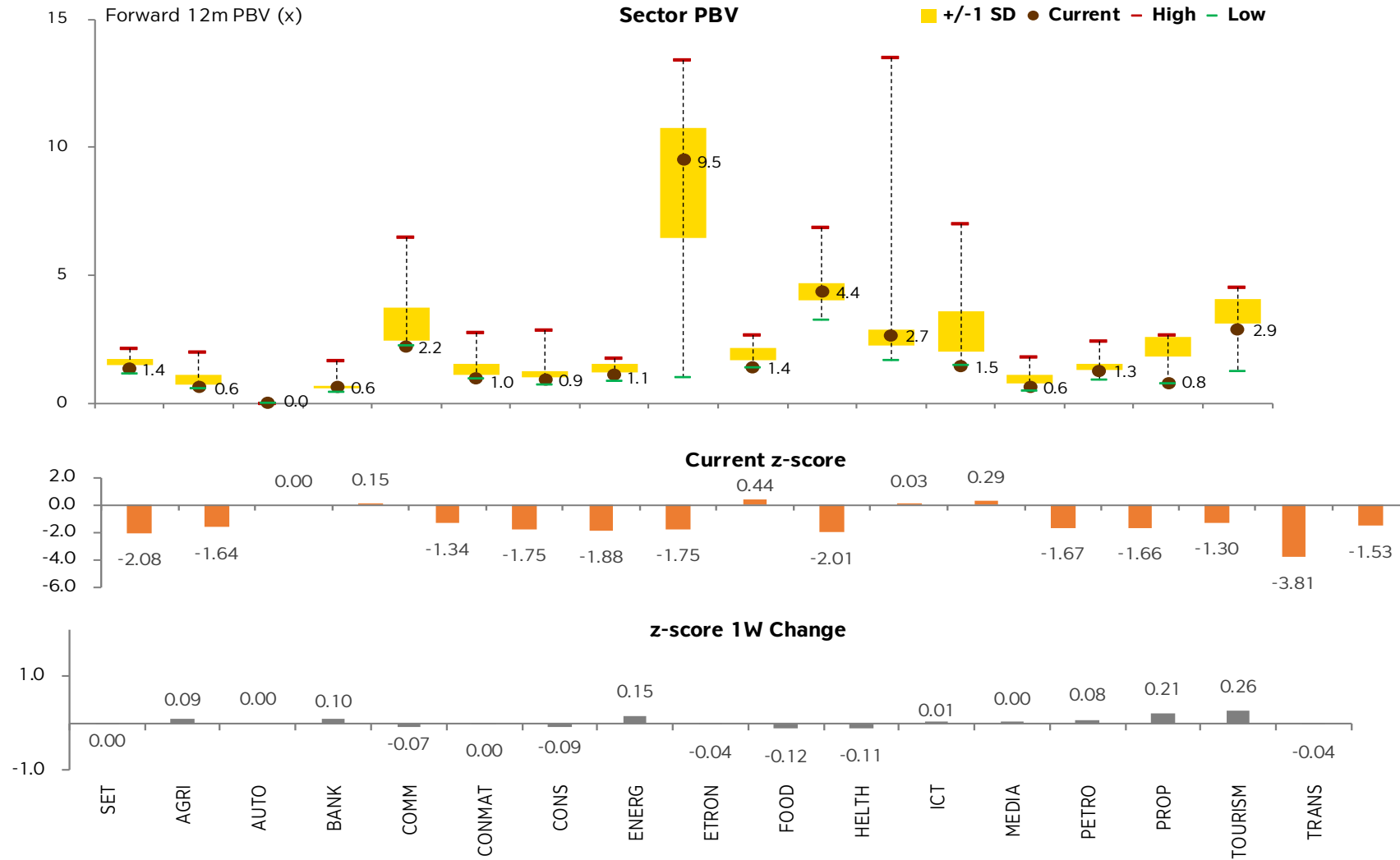
มูลค่า PER รายอุตสาหกรรม



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

Source: Bloomberg

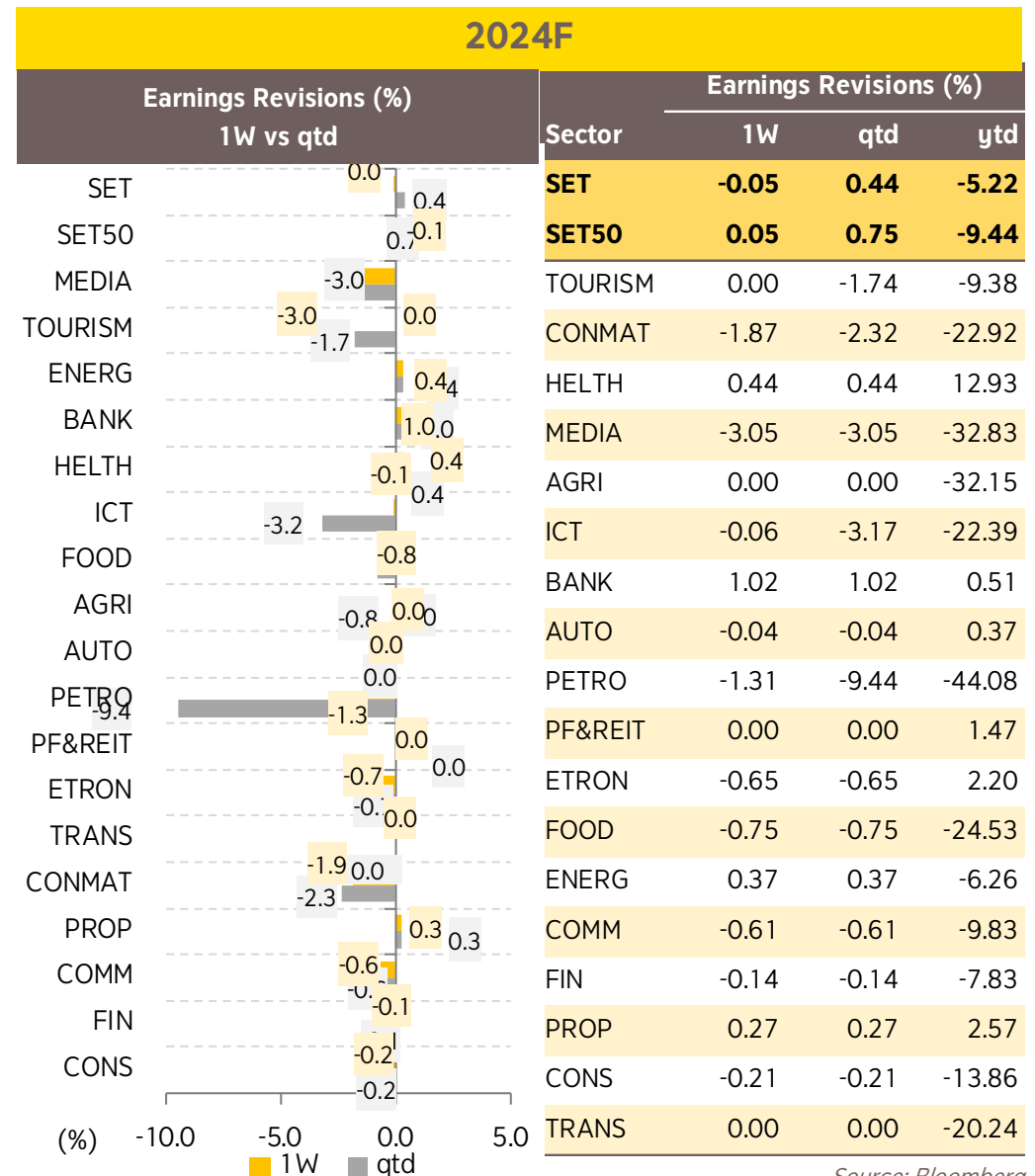
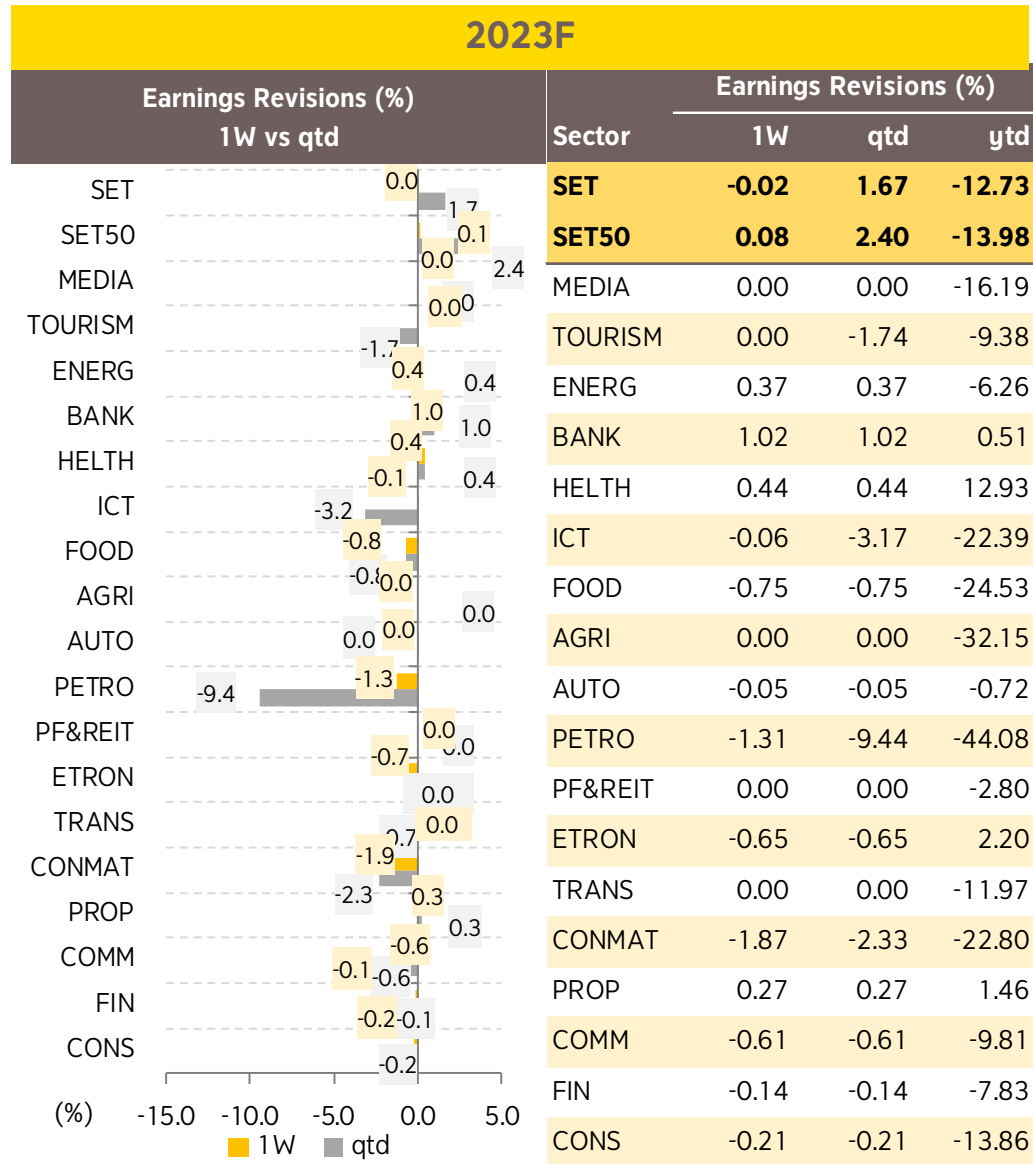
มูลค่า PBV รายอุตสาหกรรม



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.