

- เราให้น้ำหนักเป็นกลางให้กรอบ SET Index สัปดาห์นี้ ที่ 1,530 - 1,570 จุด
- นักลงทุนจะระมัดระวังการลงทุนเพื่อรอดู FED Meeting ในช่วงกลางสัปดาห์
- Theme China Play และ ค่าเงินบาทอ่อนค่ายังเป็น Theme ที่น่าสนใจในสัปดาห์นี้
- Top pick ประจำสัปดาห์: **GLOBAL TRUE** และ **TU**

Weekly Wizard

ประจำวันที่ 18 - 22 ก.ย. 2566

มุมมองการลงทุนสัปดาห์นี้ :

กลยุทธ์ประจำสัปดาห์:

เรามีมุมมองเป็นกลางให้กรอบ SET Index สัปดาห์นี้ที่ 1,530 - 1,570 จุด นักลงทุนจะระมัดระวังการลงทุนเพื่อรอดู FED Meeting ในช่วงวันที่ 19-20 ก.ย. นี้ (ทราบผลเช้าวันพฤหัสบดี) โดยปัจจุบันตลาดมันใจเกือบ 100% คาดว่าเฟดจะคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 5.25-5.5% แต่สิ่งที่เราจะต้อง Focus คือ ถ้อยแถลงหลังการประชุมของนายเจอโรม พาวเวล ประธานเฟดว่าจะส่งสัญญาณขึ้นดอกเบี้ยหรือจะเริ่มหยุดขึ้นดอกเบี้ย รวมไปถึง FED Dot Plot ซึ่งสะท้อนความเห็นของคณะกรรมการเฟดแต่ละท่านว่าจะส่งสัญญาณในการปรับเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงเวลาที่เหลือของปีนี้รวมถึงการดำเนินนโยบายดอกเบี้ยในปีหน้าอย่างไร ซึ่งเดิม FED Dot Plot ส่งสัญญาณจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีก 1 ครั้งในช่วงที่เหลือของปีนี้เป็น 5.5-5.75% และคาดว่าจะลดดอกเบี้ยอีก 4 ครั้งในปีหน้าเป็น 4.5 -4.75% ประเด็นนี้ตลาดจะตอบรับเชิงลบหาก FED Dot Plot ปรับขึ้น (Shift) จากคาดการณ์เดิม ตรงกันข้ามตลาดจะตอบรับเชิงบวกหาก Dot Plot ปรับลงอย่างไรก็ตามหาก Dot Plot ลดลงมากเกินไปตลาดอาจจะตีความเป็นลบได้เช่นกันเพราะการลดอัตราดอกเบี้ยที่แรงเกินไปสะท้อนมุมมองที่เป็นลบต่อทิศทาง ศก. ของสหรัฐ ทั้งนี้ในเบื้องต้นเรานำหนักเป็นกลางกับประเด็นนี้โดยคาด Dot plot จะไม่เปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับครั้งที่ผ่านมา กลยุทธ์ยังเน้นหุ้นที่มีปัจจัยเฉพาะตัวเน้นกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากค่าเงินบาทอ่อน (กลุ่มอาหาร) และกลุ่ม China play ตามทจกรรรม ศก. จีนที่ค่อยๆฟื้นตัว โดยมี Top pick สัปดาห์นี้ คือ GLOBAL TRUE และ TU

ปัจจัยสำคัญและปัจจัยที่ต้องติดตาม

- **ประชุม ครม. สัปดาห์นี้ไม่ตื่นเต้น:** เนื่องจากรัฐบาลได้เร่งออกมาตรการกระตุ้น ศก. ต่างๆ ไปแล้วในสัปดาห์ที่ผ่านมาประกอบกับสัปดาห์นี้รัฐบาลเลื่อนประชุม ครม. เร็วขึ้นเป็นวันจันทร์เพื่อเปิดทางให้ท่านนายกฯเดินทางไปร่วมประชุมสมัชชาสหประชาชาติที่สหรัฐในช่วงวันที่ 18-24 ก.ย. จึงเป็นไปได้ที่มาตรการต่างๆ จะรอพิจารณาอีกครั้งหลังจากที่ท่านนายกฯเดินทางกลับจากการประชุมดังกล่าว
- **FED Meeting คาดคงดอกเบี้ยที่ระดับ 5.25-5.50% ตามเดิม:** เราคงมุมมองเดิมคาดการณ์การประชุม FED จะคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 5.25- 5.50% ตามเดิม สอดคล้องกับผลสำรวจของ CME Group บ่งชี้ นักลงทุนให้น้ำหนัก 97.0% คาดเฟดคงดอกเบี้ยที่ 5.25-5.50% ปัจจัยนี้มีน้ำหนักเป็นกลางกับตลาดเพราะนักลงทุนรับรู้ไปแล้ว
- **ปลายสัปดาห์จับตาตัวเลข PMI ภาคการผลิต(เบื้องต้น) ของสหรัฐและยุโรป** ตัวเลขดังกล่าวจะเป็นสัญญาณบ่งชี้ถึงการฟื้นตัวของ ศก. ในสหรัฐและยุโรป เบื้องต้น Consensus คาด Flash PMI ของสหรัฐจะทรงตัวที่ระดับ 47.9 และคาด Flash PMI ของยุโรปจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 44 จาก 43.5 ในเดือน ส.ค.

หุ้นแนะนำประจำสัปดาห์

- **GLOBAL (ปิด 17.80 ซื้อ/เป้า 22.20 บาท)** เราเริ่มต้นด้วยคำแนะนำ ซื้อ คาดผลประกอบการผ่านจุดต่ำสุดมาแล้วในไตรมาส 2 ที่ผ่านมา จาก SSSG ที่ทยอยฟื้นตัว (ติดลบน้อยลง) ขณะที่ราคาเหล็กที่เคยกดดันกำไรในช่วง 1H23 กลับมาฟื้นตัวทำให้ปัญหาขาดทุนจากสินค้าคงคลังจะหมดไป
- **TRUE (ปิด 7.35 ซื้อ/เป้า 9 บาท)** ราคาหุ้นยังไม่สะท้อน Synergy ที่เกิดจากการควบรวม TRUE กับ DTAC ระยะสั้นมี Sentiment บวกและมีการดักซื้อเก็งกำไรเนื่องจาก TRUE จะจัดงาน Capital Day ในวันที่ 26 ก.ย. นี้ คาด TRUE จะใช้เวทีนี้ประกาศรายละเอียดของ Synergy ที่เกิดขึ้น
- **TU (ปิด 14.60 ซื้อ/เป้า IAA Consensus 16 บาท)** ได้ Sentiment บวกจากค่าเงินบาทอ่อนค่า แรงกดดันด้านต้นทุนลดลงตามราคารู่นาที่ย่อตัวสู่ระดับ 1,800\$/ton เทียบจากเดือน มิ.ย.ที่ 2,000\$/ton ขณะที่ไตรมาส 3 เป็น High season ของธุรกิจส่งออกอาหาร

ภาวะการลงทุนสัปดาห์ที่ผ่านมา:

ตลาดหุ้นโลก

สหรัฐฯ : ดาวโจนส์ +0.12% รอดูผลประชุมเฟด

- ดัชนีตลาดหุ้นดาวโจนส์ปรับตัวขึ้นในสัปดาห์ที่ผ่านมาแต่ปรับขึ้นในกรอบจำกัดเนื่องจากนักลงทุนรอความชัดเจนจากการประชุมเฟดที่จะมีขึ้นในช่วงวันที่ 20-21 ก.ย. นี้
- ดัชนีผันผวนในวันสุดท้ายของสัปดาห์ เนื่องจากนักลงทุนเทขายหุ้นในกลุ่ม Tech โดยเฉพาะกลุ่มผู้ผลิตชิปกึ่งวงจรมานด์ชะลอตัวโดยเฉพาะจากกลุ่มลูกค้าในอุตสาหกรรมรถยนต์ หลังจากสภาพแรงงานผู้ผลิตรถยนต์ในสหรัฐหยุดงานประท้วง
- เงินเฟ้อ (CPI) เดือน ส.ค.ของสหรัฐออกมาใกล้เคียงกับที่ตลาดคาดไว้ อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline CPI) เดือน ส.ค. เพิ่มขึ้นแตะระดับ 3.7% สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้เล็กน้อยที่ 3.6% แต่เมื่อเทียบ MoM เพิ่มขึ้น 0.6% เท่ากับที่ตลาดคาด ส่วนเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ลดลงแตะระดับ 4.3% ตามที่ตลาดคาดไว้ แต่เทียบ MoM เพิ่มขึ้น 0.3% สูงกว่าที่ตลาดคาดที่ 0.2%

ยุโรป : +1.6% ทอรับตัวเลข ศก. จีน, ECB ส่งสัญญาณดอกเบี้ยขาขึ้นใกล้สิ้นสุด

- ดัชนีตลาดหุ้นยุโรป (Euro Stoxx600) เพิ่มขึ้น 1.6% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา แข็งแกร่งกว่าเมื่อเทียบกับดัชนีดาวโจนส์ เนื่องจากนักลงทุนเข้าเก็งกำไรหุ้นในกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยคาดหวังยอดขายดีขึ้นหลังจีนลูกค้าหลักรายงานตัวเลข ศก. ดีขึ้น
- จีนออกมาตรการกระตุ้น ศก. เพิ่มเติม ล่าสุดแบงก์ชาติประกาศลดอัตรา RRR ของธนาคารพาณิชย์ 0.25% ให้กับธนาคารทุกแห่งยกเว้นธนาคารที่มีอัตรา RRR อยู่ในระดับ 5% อยู่แล้ว
- ECB มีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% เป็น 4% ทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์, มุมมองเงินเฟ้อ ECB เพิ่มคาดการณ์เงินเฟ้อปีนี้เป็น 5.6% จากเดิม 5.4% และลดคาดการณ์ GDP ของยูโรโซนในปีนี้เป็น 0.7% จากเดิม 0.9% และส่งสัญญาณอาจจะชะลอการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในอนาคตอันใกล้

ตลาดหุ้นไทย

SET: -0.33% Fund flow ต่างชาติไหลออกกังวลนโยบายรัฐกระทบวินัยการคลัง

- สัปดาห์ที่ผ่านมา SET Index ลดลง 5 จุด (-0.33%) ปิดที่ระดับ 1,542 จุด มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย 4.39 หมื่นล้านบาท ลดลง 0.80%wow นักลงทุนต่างชาติขายสุทธิ 5,572 ล้านบาท
- ดัชนีปรับตัวลงแม้จะได้แรงหนุนจากข่าว ครม. เห็นชอบมาตรการกระตุ้น ศก. หลายรายการ ส่วนหนึ่งเป็นเพราะนักลงทุนต่างชาติยังคงเทขาย กังวลนโยบายประชานิยมจะกระทบวินัยการคลังของรัฐบาลโดยหนี้สาธารณะที่ปรับขึ้นเกินระดับ 60% (ระดับที่ IMF เคยแนะนำ)
- กลุ่ม Finance Underperform ตลาดมากที่สุด โดยมี Sentiment ลบกดดันจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 1 ปี ของสหรัฐที่ปรับตัวสูงขึ้น
- กลุ่มค้าปลีกปรับลดลงสวนทางผลบวกจากมาตรการกระตุ้นกำลังซื้อของภาครัฐ เนื่องจากนักลงทุนวิตกการเปิดตัวธุรกิจค้าส่งของกลุ่มเซ็นทรัล (GO Wholesale) จะทำให้การแข่งขันรุนแรงขึ้นกดดันรายได้และกำไรของกลุ่มลดลงในอนาคต
- กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ ปรับขึ้น Outperform ตลาดตามการปรับขึ้นของหุ้นกลุ่ม Tech ในสหรัฐ และอีกด้านได้อานิสงส์จากค่าเงินบาทอ่อนค่า
- กลุ่มสื่อสารนำขึ้นโดย TRUE คาดเก็งกำไรหลังได้ปรับเข้าคำนวณในดัชนี FTSE Large Cap มีผลบังคับใช้ราคาปิด ณ วันที่ 15 ก.ย. 23 ประกอบกับนักลงทุนตักเก็งกำไรคาด TRUE ประกาศ Synergy จากการควบรวมระหว่าง TRUE และ DTAC ในงาน Capital Day 26 ก.ย.23
- กลุ่มอาหารปรับตัวขึ้น รับอานิสงส์ค่าเงินบาทอ่อนค่า และเข้าสู่ High season ของธุรกิจ (สหรัฐและยุโรปเร่งสั่งสินค้าก่อนหน้าหนาว คริสต์มาส และ เทศกาลปีใหม่)

กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ

อาหาร (Foods)

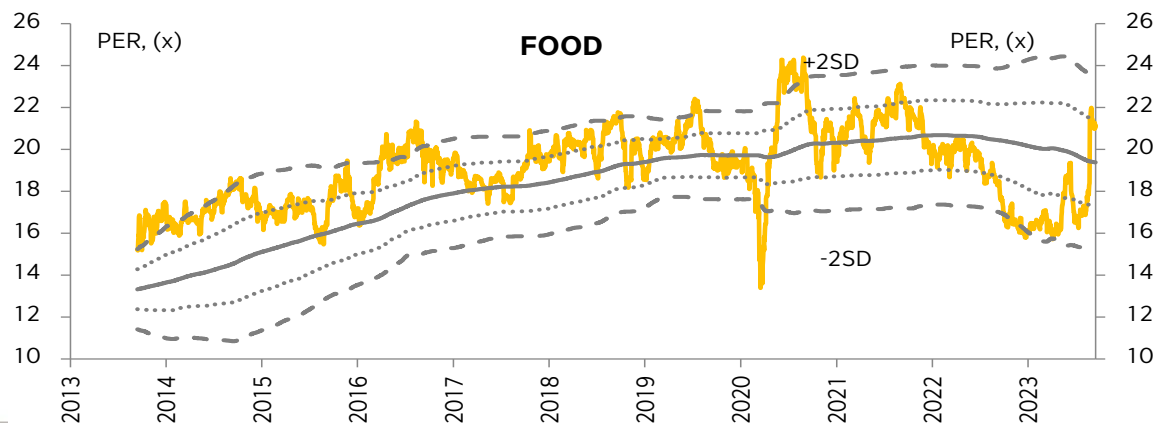
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มอาหารค่อยๆฟื้นตัวโดยเฉพาะกลุ่มส่งออกอาหาร จากแรงส่งของราคาสินค้าที่เพิ่มขึ้น และได้ประโยชน์จากค่าเงินบาทอ่อนค่า อย่างไรก็ตามดัชนีรวมของกลุ่มปรับขึ้นจำกัดเนื่องจากกลุ่มเครื่องดื่มยังมีแรงขายกังวลต้นทุนการผลิตเพิ่มขึ้นหลังจากราคาน้ำตาลกลับมาสูงขึ้น

มุมมองในสัปดาห์หน้า

เราคาดว่าหุ้นในกลุ่มอาหารจะยังเป็นที่น่าสนใจของนักลงทุนโดยมีปัจจัยบวกเดิมคือค่าเงินบาทยังอ่อนค่า และผลของฤดูกาลซึ่งปกติไตรมาส 3 จะเป็น High season ของธุรกิจจากคำสั่งซื้อที่เพิ่มขึ้นของลูกค้าในยุโรปและสหรัฐเพื่อสต็อกอาหารและสินค้าไว้ใช้ในช่วงฤดูหนาว, คริสต์มาส และ เทศกาลปีใหม่

FOOD	Current z-score						Change (%wow)	
	0.86						FOOD	0.6%
Year	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F	Top Contributors	
EPS	521.5	246.7	611.8	401.8	618.0	728.9	CPF	2.4%
EPS growth (%)		-52.7%	148.0%	-34.3%	53.8%	17.9%	CBG	2.1%



โรงพยาบาล (Health)

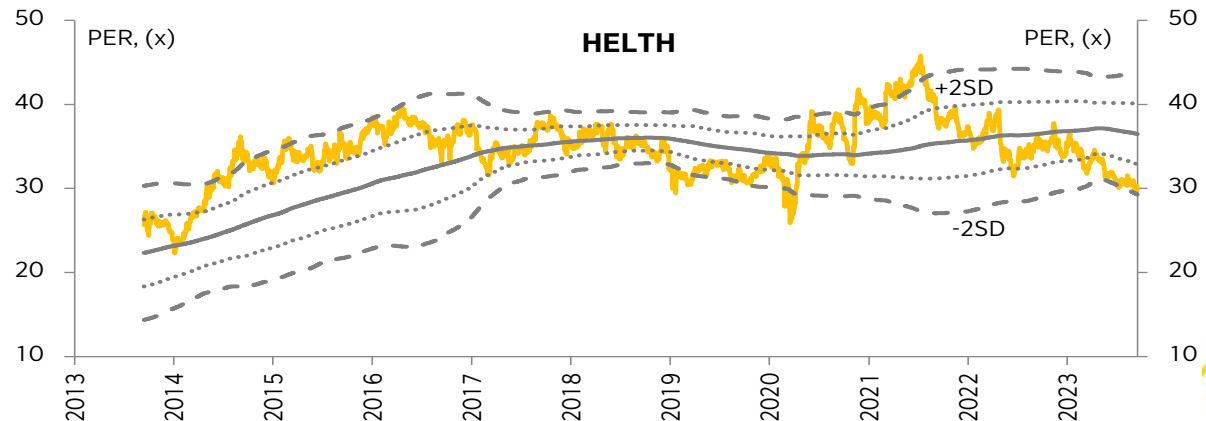
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

นักลงทุนขายหุ้น Defensive และเท็งกำไรหุ้นที่ได้ผลบวกจากภาครัฐ อย่างไรก็ตาม BH มีแรงเท็งกำไรโดดเด่นจากกระแสผู้ป่วยต่างชาติเพิ่มจำนวนขึ้นโดยเฉพาะกลุ่มผู้ป่วยจากตะวันออกกลาง ส่วน BDMS มีปัจจัยกดดันเฉพาะจากข่าว นายแพทย์ปราเสริฐ ปราสาททองโอสถ ลาออกจากตำแหน่งกรรมการบริษัท

มุมมองในสัปดาห์หน้า

ด้วยภาพรวมตลาดที่ยังผันผวน ขาดปัจจัยหนุนใหม่หุ้นกลุ่มโรงพยาบาลจะกลายเป็นตัวเลือกที่นักลงทุนจะพักเงิน เนื่องจากเป็น Defensive stock ประกอบกับช่วงไตรมาส 3 เป็น High season ของธุรกิจผลประกอบการจะปรับตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบ qoq

HEALTH	Current z-score						Change (%wow)	
	-1.84						HEALTH	-0.9%
Year	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F	Top Contributors	
EPS	64.2	173.8	297.8	221.2	240.1	258.7	BDMS	-2.7%
EPS growth (%)		170.8%	71.3%	-25.7%	8.5%	7.8%	RAM	-1.7%



เหตุการณ์สำคัญในรอบสัปดาห์

- ครม. เร่งออกมาตรการกระตุ้น ศก. ทั้งกระตุ้นกำลังซื้อ และการท่องเที่ยวประกอบด้วยมาตรการลดค่าไฟฟ้าจาก 4.45 เหลือ 4.10 บาทต่อหน่วย, ลดราคาน้ำมันดีเซลไม่ให้เกิน 30 บาทต่อลิตร, พักหนี้เกษตรกร 3 ปี มองเป็นบวกต่อกลุ่มค้าปลีกและไฟแนนซ์ เนื่องจากประชาชนมีค่าใช้จ่ายลดลงมีกำลังซื้อเพิ่มขึ้น ส่วนมาตรการให้ฟรีวีซ่านักท่องเที่ยวจีนเป็นบวกต่อกลุ่มท่องเที่ยวทั้งระบบ
- จีนรายงานยอดปล่อยกู้เดือน ส.ค.เพิ่มขึ้นสู่ระดับ 1.36 ล้านล้านหยวนเทียบกับเดือน ก.ค.ที่ 3.5 แสนล้านหยวน และสูงกว่าที่ Consensus คาดว่าจะมียอดปล่อยกู้เพียง 1.2 ล้านล้านหยวน สะท้อนกิจกรรมทาง ศก. จีนเริ่มฟื้นตัวในทิศทางที่ดีขึ้น
- ECB มีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% เป็น 4% ทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์, มุมมองเงินเฟ้อ ECB เพิ่มคาดการณ์เงินเฟ้อปีนี้ เป็น 5.6% จากเดิม 5.4% และลดคาดการณ์ GDP ของยูโรโซนในปีนี้เป็น 0.7% จากเดิม 0.9%
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline CPI) เดือน ส.ค. เพิ่มขึ้นแตะระดับ 3.7% สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้เล็กน้อยที่ 3.6% แต่เมื่อเทียบ MoM เพิ่มขึ้น 0.6% เท่ากับที่ตลาดคาด ส่วนเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ลดลงแตะระดับ 4.3% ตามที่ตลาดคาดไว้ แต่เทียบ MoM เพิ่มขึ้น 0.3% สูงกว่าที่ตลาดคาดที่ 0.2%

18 ก.ย. 66	19 ก.ย. 66	20 ก.ย. 66	21 ก.ย. 66	22 ก.ย. 66
<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - ประชุม ครม. • สหรัฐ - รายงานดัชนีที่อยู่อาศัยเดือน ก.ย. จากสมาคมผู้สร้างบ้านแห่งชาติ 	<ul style="list-style-type: none"> • ยูโรโซน - อัตราเงินเฟ้อเดือน ส.ค. • สหรัฐ - ตัวเลขการเริ่มสร้างบ้านเดือน ส.ค. 	<ul style="list-style-type: none"> • จีน - ประกาศอัตราดอกเบี้ยลูกค้ำขั้นดี (LPR) 1 และ 5 ปี • อังกฤษ - รายงานตัวเลขเงินเฟ้อเดือน ส.ค. • สหรัฐ - FED Meeting (วันแรก) 	<ul style="list-style-type: none"> • อังกฤษ - ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (BoE Meeting) • สหรัฐ - FED Meeting (วันที่ 2) 	<ul style="list-style-type: none"> • ญี่ปุ่น - ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (BoJ Meeting) • ยูโรโซน - ดัชนี PMI ภาคการผลิต PMI เดือน ก.ย. (เบื้องต้น) • สหรัฐ - ดัชนี PMI ภาคการผลิต PMI เดือน ก.ย. (เบื้องต้น)

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

UNION AUCTION (AUCT): NPL จะช่วยกระตุ้นกำไรของ AUCT

จากความคาดหมายว่า NPL ของสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์จะยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องไปจนถึงสิ้นปีนี้ จากที่ขึ้นไปถึงจุดสูงสุดใน 2Q23 เราจึงยังมั่นใจว่า AUCT จะได้มีรถเช่าประมูลเป็นจำนวนมาก เรายังคงคำแนะนำซื้อ และประเมินราคาเป้าหมายใหม่ปี FY24 ที่ 12.80 บาท จากเดิมที่ 12 บาท

Story

มีรถถูกยึดเข้าสู่กระบวนการประมูลเพิ่มขึ้น : บริษัทบอกว่ามีจำนวนรถเข้าสู่กระบวนการประมูลสูงกว่าที่คาดไว้ เพราะจำนวนรถที่ถูกยึดโดยสถาบันการเงินเพิ่มขึ้นตาม NPL ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งจากข้อมูลนี้ เราเชื่อว่ากำไรของบริษัทจะเติบโตอย่างแข็งแกร่ง โดยไปจนถึงสิ้นปีนี้ นอกจากนี้ เรายังมองว่ามีโอกาสที่ NPL จะยืนในระดับสูงต่อเนื่องไปจนถึงสิ้นปีนี้ ซึ่งจะทำให้กำไรของบริษัทแข็งแกร่งต่อเนื่องไปจนถึง 1H24

คาดว่ากำไรจะแข็งแกร่งยิ่งขึ้นไปอีกใน 2H23: กำไรของบริษัทในงวด 1H23 พุ่งขึ้นเป็น 161 ล้านบาท (+79% hoh) เราคาดว่า NPL ของสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ใน 2Q23 ที่พุ่งขึ้นไปอยู่ระดับสูงสุดในรอบสามปีที่ 2.05% จะทำให้กำไรในงวด 2H23 สูงกว่าใน 1H23 เพราะ 4Q มักจะเป็นช่วง high season ของบริษัท เพราะรถที่ถูกยึดมาส่วนใหญ่มักจะถูกประมูลออกไปก่อนสิ้นปี เพราะยานพาหนะถือเป็นสินทรัพย์ที่เสื่อมค่าไปเรื่อย ๆ

Action/ Recommendation

คงคำแนะนำซื้อ และประเมินราคาเป้าหมายปี FY24 ใหม่ที่ 12.80 บาท: เราคาดว่ากำไรน่าจะเติบโตต่อเนื่องในปี 2024 อีก 7% เป็น 338 ล้านบาท ดังนั้น เราจึงขยับไปใช้ราคาเป้าหมายใหม่ปี FY24 โดยอิงจาก P/E เท่าเดิม (เท่ากับค่าเฉลี่ยในอดีต +0.5 S.D.) โดยคาดว่าอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลจะยังคงแข็งแกร่งที่ระดับสูงกว่า 5.5% ในปีหน้า

Financial Summary

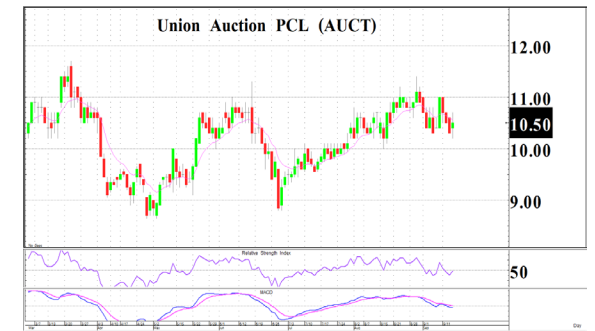
Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btm)	897	947	1,051	1,101	1,113
Revenue growth	(%)	3.76	5.60	10.97	4.78	1.08
EBITDA	(Btm)	473	474	557	584	586
EBITDA growth	(%)	9.12	0.36	17.34	4.93	0.37
Profit, core	(Btm)	256	251	315	338	340
Profit growth, core	(%)	12.34	(1.89)	25.37	7.16	0.70
Profit, reported	(Btm)	256	251	315	338	340
Profit growth, reported	(%)	12.34	(1.89)	25.37	7.16	0.70
EPS, core	(Bt)	0.47	0.46	0.57	0.61	0.62
EPS growth, core	(%)	12.34	(1.89)	25.37	7.16	0.70
DPS	(Bt)	0.45	0.46	0.54	0.58	0.59
P/E, core	(x)	22.12	20.58	18.33	17.11	16.99
P/BV, core	(x)	10.50	9.33	10.13	9.84	9.57
ROE	(%)	48.99	45.96	56.05	58.37	57.11
Dividend yield	(%)	4.37	4.84	5.18	5.55	5.59

BUY

Target price Bt12.80 (+23.1%) Price Bt10.40

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	11.7/ 8.5
Market cap	(Btm/ USDm)	5,665/ 158
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	21.4/ 0.6
Free float	(%)	37.7
Issued shares	(m shares)	550

Technical Analysis



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	18.2	0.5	0.5	17.7
Total return vs SET	(%)	25.2	(0.6)	1.0	24.5

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

SIAM GLOBAL HOUSE(GLOBAL): อยู่บนวิถีของการฟื้นตัว

เราเริ่มต้นศึกษา GLOBAL ด้วยคำแนะนำซื้อ โดยประเมินราคาเป้าหมายที่ 22.20 บาท เพราะเราเชื่อว่ากำไรจากธุรกิจหลักของ GLOBAL ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 2Q23 และกำไรจากธุรกิจหลักรายไตรมาสจะอยู่ในขาขึ้น เนื่องจาก 1) same-store sales growth (SSSG) ดีขึ้น เป็น -5% ใน 3Q23 (จาก -9.5% ใน 2Q23) เพราะราคาเหล็กทรงตัว และ 2) อัตรากำไรขั้นต้นใน 2H23 ดีขึ้น หอ เพราะราคาเหล็กที่ทรงตัว ทำให้ผลขาดทุนจากสินค้าคงคลังลดลง อย่างไรก็ดี เนื่องจากราคาเหล็กที่ยังต่ำส่งผลกระทบต่อยอดขาย (คิดเป็นสัดส่วน 15%) และ อัตรากำไรขั้นต้นในปี เราจึงคาดว่ากำไรจากธุรกิจหลักในปีนี้จะลดลง 9% ก่อนที่จะกลับมาเพิ่มขึ้น 13% ในปี FY24F

เราคาดว่าราคาเหล็กจะขยับแบบ sideway ใน 2H23: เช่นเดียวกับความคาดหมายของผู้บริหาร เราคาดว่าราคาเหล็กน่าจะขยับแบบ sideway จากระดับราคาในปัจจุบัน แต่จะลดลงจากปีที่แล้ว ซึ่งหมายความว่า 1) SSSG อาจจะดีดกลับขึ้นมาจาก -9.5% ใน 2Q23 เป็น -5% ใน 3Q23 และ 0% ใน 4Q23 และ 2) อัตรากำไรขั้นต้นอาจจะเพิ่มขึ้นเป็น 26.2% ใน 2H23 (เนื่องจากมีผลขาดทุนจากสินค้าคงคลังลดลง) จากระดับต่ำที่ 25.2% ใน 1H23

การขยายสาขาจะเร่งตัวขึ้นในปีหลัง COVID: เราคาดว่า GLOBAL จะเปิดสาขาใหม่เพิ่ม 6 ร้านในปี (จาก 77 เมื่อสิ้นปี FY22) จากที่เพิ่มเพียง 2 สาขาในปีที่แล้ว เพราะสภาวะของการก่อสร้างดีขึ้นหลัง COVID เราคาดว่า GLOBAL จะเปิดสาขาใหม่เพิ่มอีก 5 ร้านในปี FY24F เราเชื่อว่าการเร่งขยายสาขา และ SSSG ที่ดีขึ้นในปี FY24F (4%) จะทำให้กำไรจากธุรกิจหลักเพิ่มขึ้น 13% เป็น 3.5 พันล้านบาทในปี FY24F

ประเมินราคาเป้าหมายโดยวิธี DCF ที่ 22.20 บาท โดยความเสี่ยงหลักอยู่ที่จำนวน inventory day ที่สูง: ในแบบจำลอง DCF ของเราใช้สมมติฐาน WACC ที่ 7.5% และ terminal growth ที่ 3.5% เราชอบ GLOBAL ในฐานะที่เป็นผู้นำในตลาด home-improvement ในต่างจังหวัดซึ่งยังเป็นตลาดที่ยังไม่มีการเข้าถึงมากพอ ทั้งนี้ ราคาหุ้น GLOBAL คิดเป็น PE24F ที่ 24.9x ยังมีส่วนลดจากค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 26.2x เราคิดว่ากำไรจากธุรกิจหลักที่น่าจะดีขึ้น qoq ตั้งแต่ 3Q23 จะเป็นปัจจัยบวกที่ช่วยยกระดับราคาหุ้น

Financial Summary

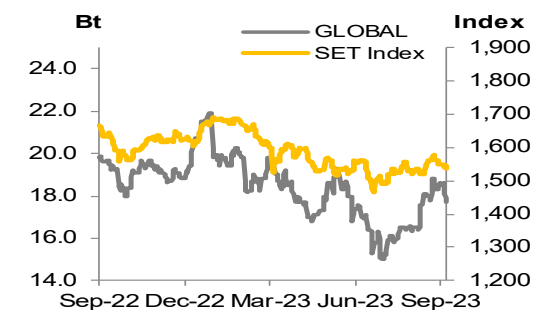
Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btm)	33,498	35,270	33,860	37,923	41,336
Revenue growth	(%)	25.0	5.3	(4.0)	12.0	9.0
EBITDA	(Btm)	5,507	5,489	5,298	5,906	6,466
EBITDA growth	(%)	44.3	(0.3)	(3.5)	11.5	9.5
Profit, core	(Btm)	3,345	3,326	3,071	3,458	3,815
Profit growth, core	(%)	71.1	(0.6)	(7.7)	12.6	10.3
Profit, reported	(Btm)	3,344	3,487	3,071	3,458	3,815
Profit growth, reported	(%)	70.9	4.3	(11.9)	12.6	10.3
EPS, core	(Bt)	0.73	0.69	0.64	0.72	0.79
EPS growth, core	(%)	63.6	(4.7)	(7.7)	12.6	10.3
DPS	(Bt)	1.19	1.03	0.58	0.65	0.72
P/E, core	(x)	27.5	32.3	28.0	24.9	22.5
P/BV, core	(x)	4.7	4.9	4.3	4.2	4.0
ROE	(%)	18.3	16.1	14.7	17.1	18.2
Dividend yield	(%)	6.0	4.6	3.2	3.6	4.0

BUY

Target price Bt22.20 (+24.7%) Price Bt17.80

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	22.4/ 14.7
Market cap	(Btm/ USDm)	89,532/ 2,504
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	169.1/ 4.8
Free float	(%)	37.7
Issued shares	(m shares)	5,002

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	(3.9)	0.1	1.7	(3.9)
Total return vs SET	(%)	2.7	(1.6)	0.2	1.6

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	7	11	0
Target price	(Bt)	22.20	18.71	18.6
2023F net profit	(Btm)	3,071	3,168	(3.1)
2024F net profit	(Btm)	3,458	3,617	(4.4)

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2023F	2024F
1M	(%)	(2.63)	(0.96)
3M	(%)	(8.24)	(6.28)
ytd	(%)	(21.75)	(19.27)

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

Source: Krungsri Securities

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

PTT EXPLORATION & PRODUCTION (PTTEP): พุ่งไปตามราคาน้ำมัน!

เราปรับเพิ่มคำแนะนำหุ้น PTTEP จากถือเป็นซื้อ และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 196 บาท จากเดิม 182 บาท เนื่องจากเราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 23F และ 24F ขึ้นอีก 7.6-8.0% หลังจากที่เราปรับเพิ่มสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบใน ขึ้นอีก 4.4%-2.5% ซึ่งเมื่อปรับประมาณการใหม่แล้ว เราคาดว่ากำไรจะทรงตัว HoH ในปี 2023F แทนที่จะลดลง HoH ทั้งนี้ เนื่องจากราคาน้ำมันดิบที่สูง เราจึงมองว่าราคาหุ้น PTTEP ถูก โดยคิดเป็น P/BV ที่ 1.3x (ค่าเฉลี่ยระยะยาว -0.5S.D.) ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 1.5x

ราคาน้ำมันดิบดูไบน่าจะยืนเหนือ US\$85/bbl ไปจนถึงสิ้นปี: ซาอุดีอาระเบีย และรัสเซียดำเนินมาตรการลดการผลิตน้ำมันดิบโดยสมัครใจมาตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2023 ซึ่งส่งผลให้อุปทานในตลาดตึงตัวขึ้น ทั้งนี้ ราคาน้ำมันดิบดูไบเพิ่มขึ้นมา 20% จาก US\$75/bbl ในเดือนมิถุนายน 2023 มาอยู่ที่ US\$90/bbl เราคาดว่าราคาน้ำมันดิบในงวด 2H23 จะเพิ่มขึ้น 10.7% HoH (ราคาน้ำมันดิบดูไบใน 1H23 อยู่ที่ US\$79/bbl) ทั้งนี้ เราคาดว่าผลผลิตน้ำมันดิบของซาอุดีอาระเบียจะยังอยู่ที่ 9 MBPD ไปจนถึง 4Q23 (จากเฉลี่ย 10.2 MBPD ใน 1H23) โดยเราใช้สมมติฐานว่าซาอุดีอาระเบียจะยังคงดำเนินมาตรการจำกัดการผลิตไว้ในระดับหนึ่งต่อเนื่องไปตลอดปี 2024 ซึ่งจะหักล้างไปกับการผลิตที่เพิ่มขึ้นจากอิหร่าน ทั้งนี้ สต็อกน้ำมันดิบเพื่อการพาณิชย์ของกลุ่ม OECD ในปัจจุบันอยู่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยก่อน COVID ระบาด 7.8% และการลดการผลิตจะทำให้ปริมาณน้ำมันหายไปจากตลาด 120 MBBLs ซึ่งจะช่วยหนุนให้ราคาน้ำมันดิบมีแนวโน้มสูงขึ้น

ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 23-24F ขึ้น 7.6-8.0% ตามราคาน้ำมันดูไบ: เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2023F ขึ้นอีก 7.6% เป็น 7.74 หมื่นลบ. และปี 24F ขึ้นอีก 8.0% เป็น 7.70 หมื่นล้านบาท โดยเราได้ปรับเพิ่มสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบปี 23-24F ขึ้นอีก 4.4%/2.5% จาก US\$80/79/bbl เป็น US\$83.5/81/bbl ตามลำดับ นอกจากนี้ เรายังปรับประมาณการรายได้อื่น และรายได้ equity income เพื่อสะท้อนถึงผลประกอบการงวด 1H23 และปริมาณยอดขายปี 2023 ที่คาดว่าจะลดลงจาก 464KBOED เหลือ 462 KBOED เนื่องจากมีการเลื่อนกำหนดเพิ่มการผลิตของโครงการเอราวัณ ซึ่งตามประมาณการใหม่ของเรา คาดว่ากำไรน่าจะทรงตัว HoH ในปี 2023F แทนที่จะลดลง HoH ในขณะที่กำไรในปี 2024F น่าจะทรงตัว yoy แทนที่จะลดลง yoy

ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็นซื้อ และปรับราคาเป้าหมาย (กลางปี24) เป็น 196 บาท : เราปรับเพิ่มคำแนะนำหุ้น PTTEP จากถือเป็นซื้อ เนื่องจากเราปรับเพิ่มประมาณการกำไร และปรับเพิ่มราคาเป้าหมาย DCF (1.3, beta, 3.5% risk-free rate, 8% market risk premium and 1% terminal growth, long term Dubai assumption of US\$65/bbl) จาก 182 บาท เป็น 196 บาท ทั้งนี้ ราคาหุ้นในปัจจุบันคิดเป็น P/BV ที่ 1.3x (ค่าเฉลี่ยระยะยาว -0.5S.D.) ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 1.5x ทั้งนี้ ประมาณการกำไรปี 2023-2024 ของเราสูงกว่า Bloomberg consensus 14.4%/11.7% ซึ่งมีความเป็นไปได้ที่ consensus จะปรับเพิ่มประมาณการกำไร และราคาเป้าหมายขึ้นอีก ซึ่งจะเป็นโอกาสให้เข้าเท็งกำไรได้ใน 2H23

Financial Summary

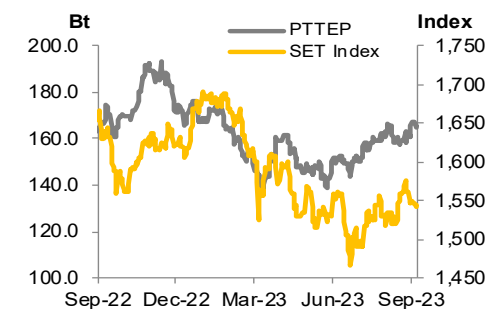
Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btm)	219,068	331,350	293,856	295,240	293,158
Revenue growth	(%)	36.6	51.3	(11.3)	0.5	(0.7)
EBITDA	(Btm)	163,592	246,279	218,823	219,085	213,454
EBITDA growth	(%)	43.3	50.5	(11.1)	0.1	(2.6)
Profit, core	(Btm)	46,318	84,832	77,425	77,079	71,385
Profit growth, core	(%)	(45.4)	83.1	(8.7)	(0.4)	(7.4)
Profit, reported	(Btm)	38,864	70,901	77,425	77,079	71,385
Profit growth, reported	(%)	71.5	82.4	9.2	(0.4)	(7.4)
EPS, core	(Bt)	11.67	21.37	19.50	19.42	17.98
EPS growth, core	(%)	87.9	83.1	(8.7)	(0.4)	(7.4)
DPS	(Bt)	5.0	9.3	8.5	9.0	8.5
P/E, core	(x)	14.2	7.7	8.5	8.5	9.2
P/BV, core	(x)	1.6	1.4	1.3	1.2	1.1
ROE	(%)	12.0	19.2	15.9	14.6	12.6
Dividend yield	(%)	3.0	5.6	5.1	5.4	5.1

BUY

Target price Bt196.00 (+17.0%) Price Bt167.50

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	195.0/ 134.5
Market cap	(Btm/ USDm)	662,988/ 18,543
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	1,363.7/ 39.1
Free float	(%)	33.0
Issued shares	(m shares)	3,970

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	0.1	3.2	12.8	7.4
Total return vs SET	(%)	7.1	2.1	13.3	14.2

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	18	11	2
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	196.00	175.05	12.0
2023F net profit	(Btm)	77,425	69,273	11.8
2024F net profit	(Btm)	77,079	69,393	11.1

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2023F	2024F
1M	(%)	4.27	2.31
3M	(%)	4.54	3.84
ytd	(%)	(0.82)	11.56

Krungsri	Unit		
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Krungsri Securities

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Krungsri Weekly Portfolio -0.75% ขณะที่ตลาด -0.33%

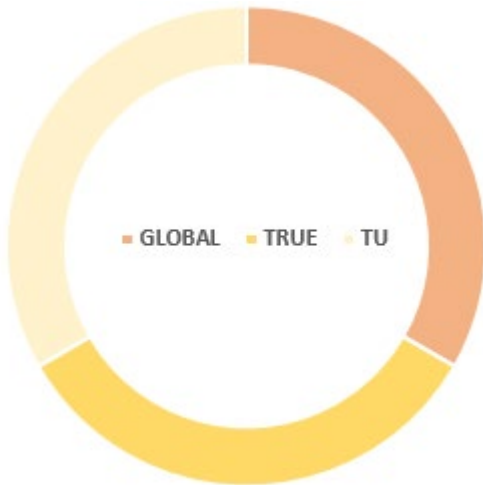
พอร์ตหุ้นประจำสัปดาห์

พอร์ตจำลองสัปดาห์ที่ผ่านมา CPAXT DOHOME และ TRUE ให้ผลตอบแทน -0.75% แพ้ตลาดที่ให้ผลตอบแทน -0.33% โดยมี TRUE ให้ผลตอบแทนดีสุด +4.26% แต่ DOHOME และ CPAXT นำผิดหวังให้ผลตอบแทน -3.05% และ -3.5% ตามลำดับ

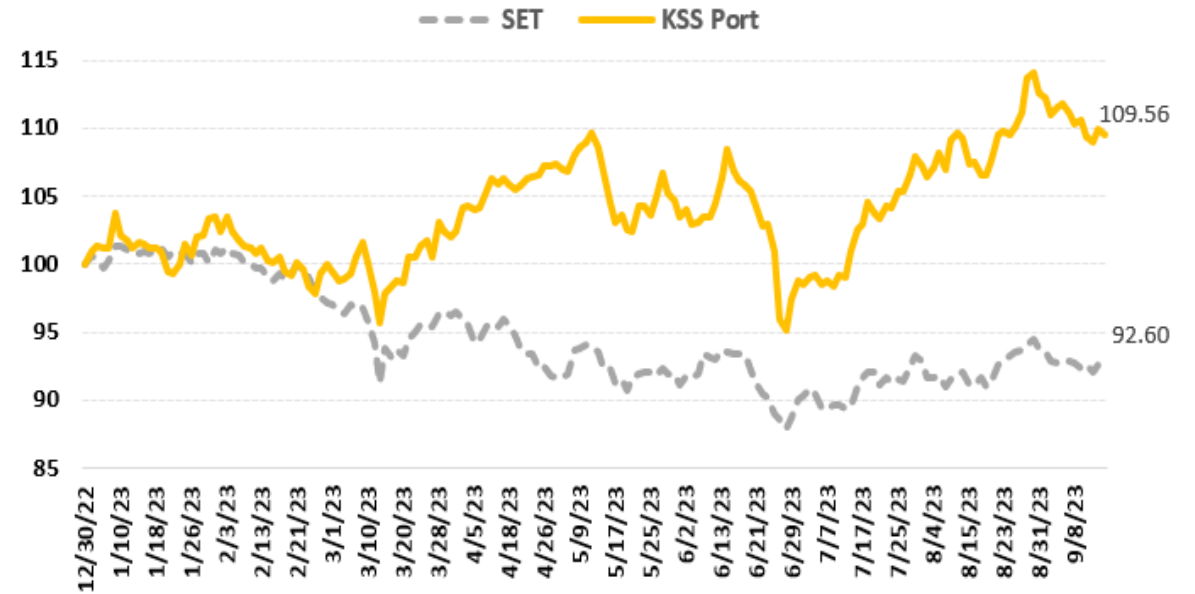
พอร์ตจำลองรวมเดือน ก.ย. (MTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน -3.08% ขณะที่ตลาดให้ผลตอบแทน -1.53%

พอร์ตจำลองรวมทั้งปี 2023 (YTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +9.56% ขณะที่ตลาดที่ให้ผลตอบแทน -7.59%

พอร์ตการลงทุนในสัปดาห์นี้เราปรับหุ้นที่แนะนำในสัปดาห์ที่ผ่านมา CPAXT และ DOHOME ออกและแทนด้วยหุ้น Top pick ชุดใหม่ คือ GLOBAL TU และ TRUE

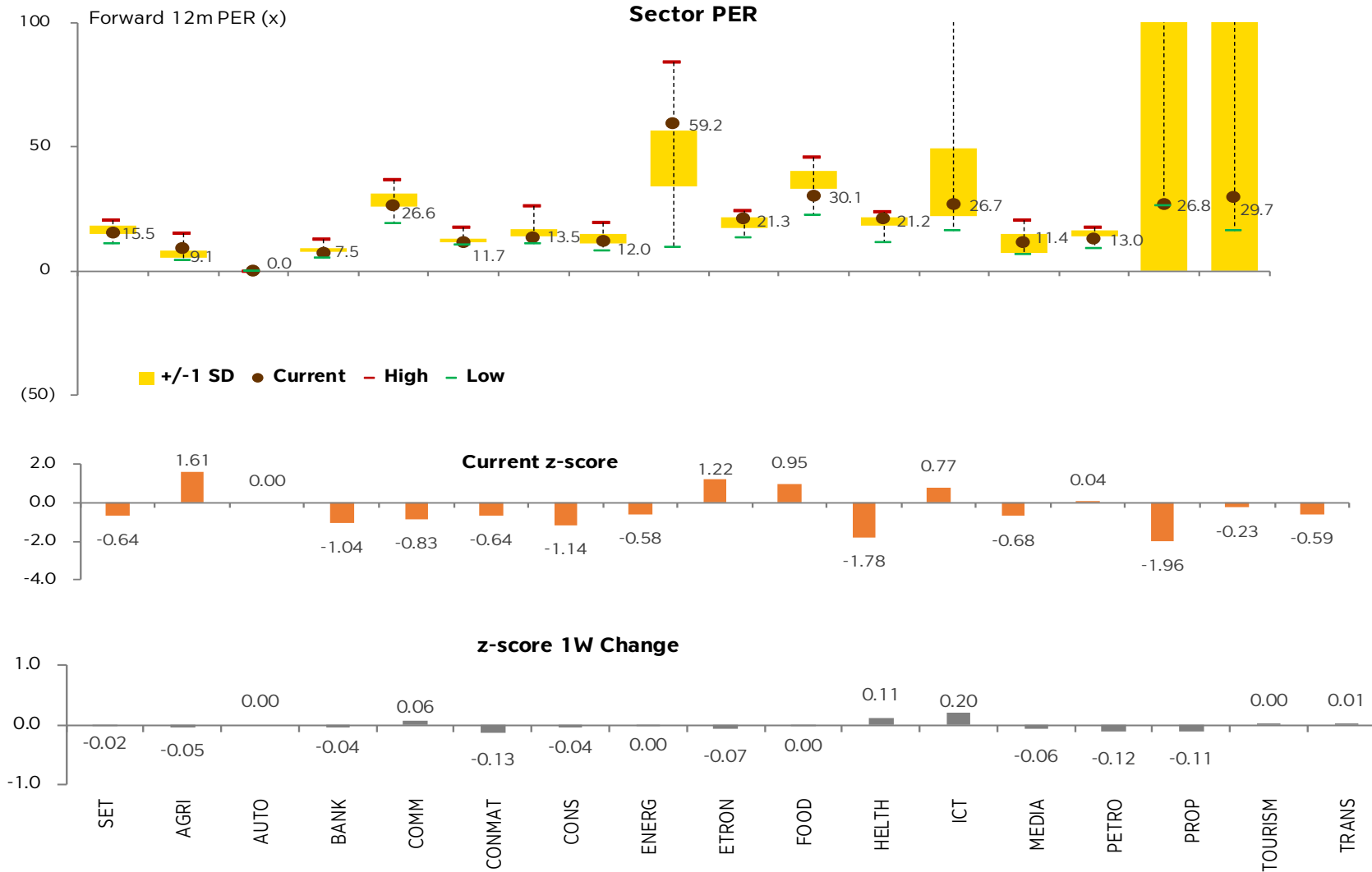


2023 Portfolio Performance



Performance	Weekly (%)	MTD (%)	YTD (%)
SET Index	-0.33%	-1.53%	-7.59%
Krungsri Portfolio	-0.75%	-3.08%	+9.56%

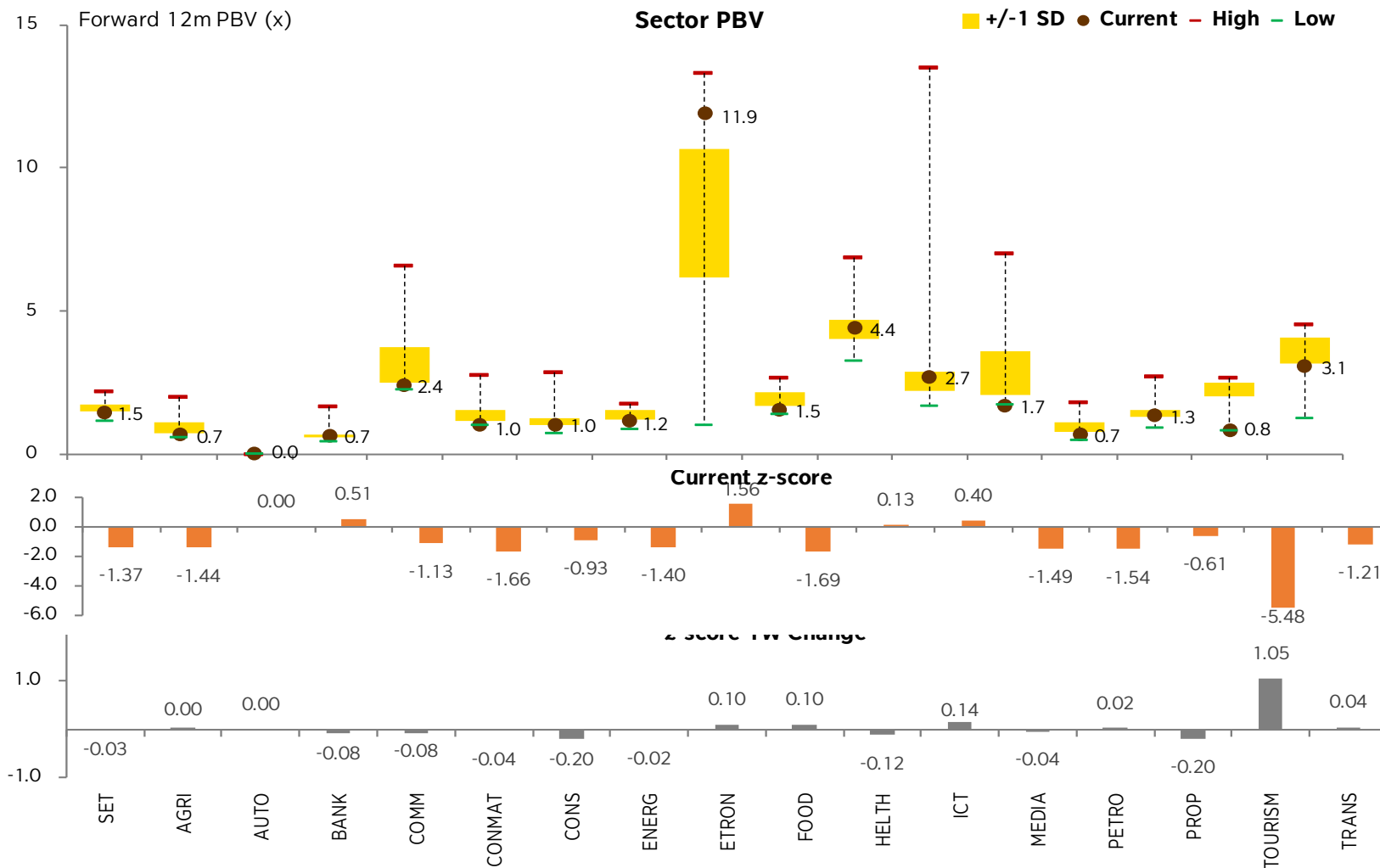
มูลค่า PER รายอุตสาหกรรม



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

Source: Bloomberg

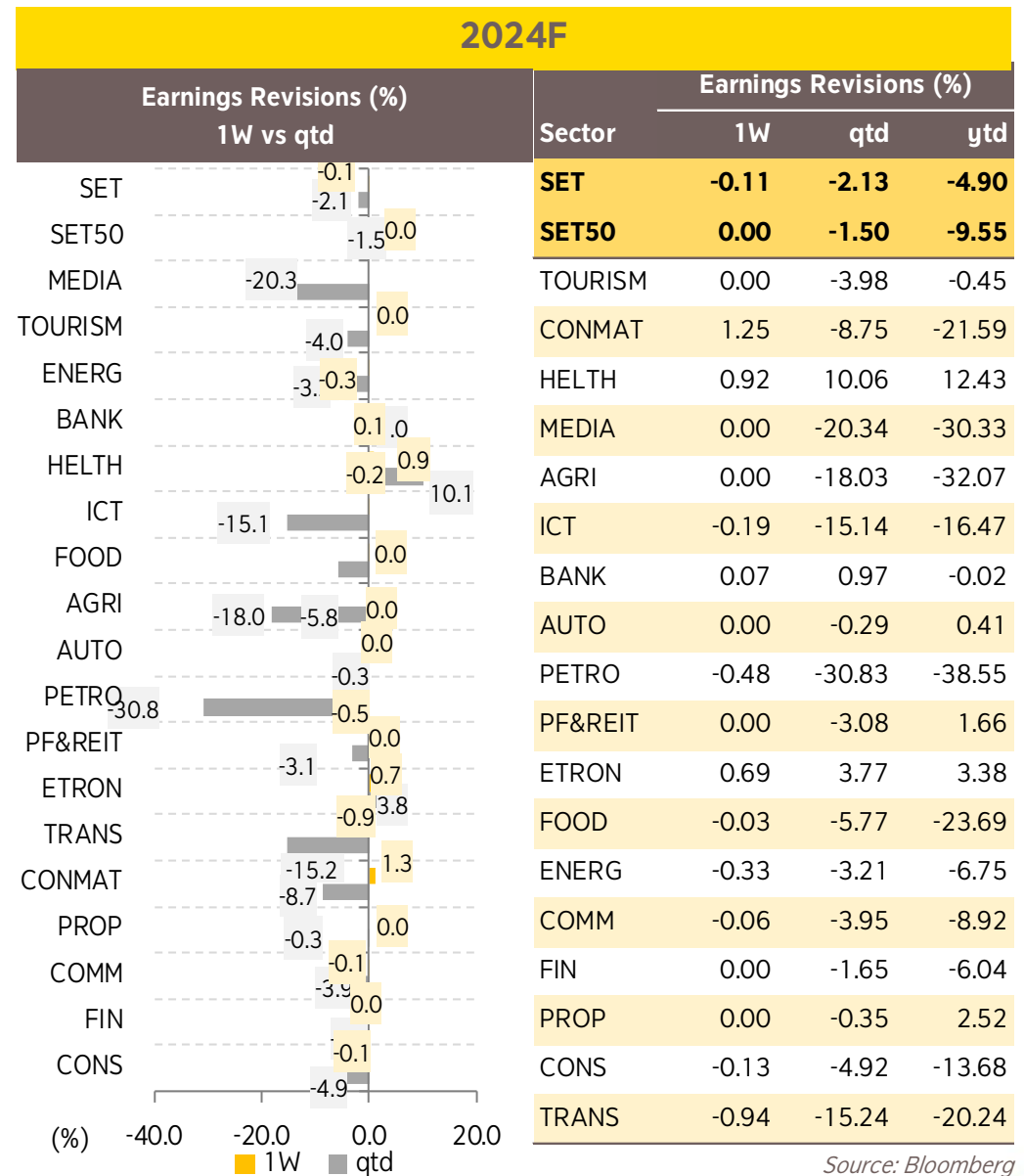
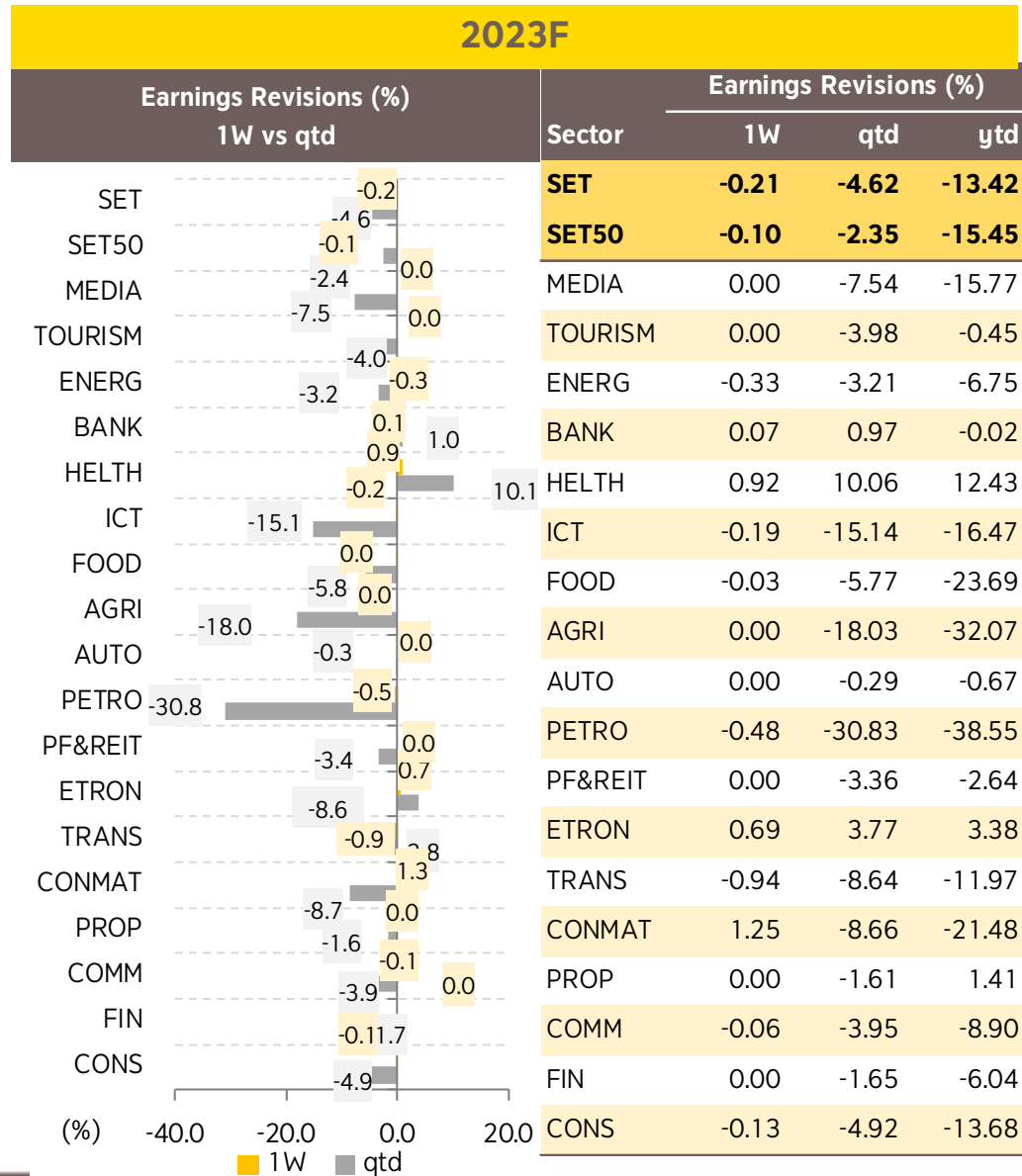
มูลค่า PBV รายอุตสาหกรรม



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.