

- ปรับกรอบ SET Index ลับดาห์นี้ลงเป็น 1,630 -1,670 จุด
- GDP 4Q22 ที่ต่ำกว่าคาด และ สภาพัฒนัฒนดกรบ GDP ปีนี้จะยังกดันตลาด
- ยังเน้นพักเงินในหุ้น Defensive Stock อาทิ โรงพยาบาล และ สื่อสาร
- Top pick ประจำลัปดาห์: ADVANC BDMS และ PTG



Weekly Wizard

ประจำวันที่ 20 - 24 ก.พ. 2566

มุมมองการลงทุนสัปดาห์นี้ :

กลยุทธ์ประจำสัปดาห์:

เรามีมุมมองเป็นกลางถึงลบต่อทิศทางการลงทุนในสัปดาห์นี้โดยปรับกรอบ SET Index ลงสู่ระดับ 1,630 -1,670 จุด จากกรอบเดิมที่ 1,650 -1,680 จุด ประเมินตัวเลข GDP ไตรมาส 4/22 ของไทยที่ออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด และการปรับลดกรอบเป้าหมาย GDP ในปีนี้ของสภาพัฒนาจาก 3% -7% เป็น 2.7%- 3.7% จะเป็น Downside ต่อคาดการณ์ GDP ไทยของหน่วยงานต่างๆ และกดดันให้ Fund flow ต่างชาติไหลออกต่อเนื่อง เพราะเดิมตลาดมีมุมมองบวกอย่างมากต่อคาดการณ์ GDP ของไทยในปีนี้จะดีขึ้นจากคาดการณ์ GDP ส่วนใหญ่ของตลาดมีค่าเฉลี่ยอยู่ในกรอบ 3.5% - 4% ประกอบกับตลาดหุ้นบ้านเรายังอยู่ในช่วงประกาศงบ 4Q22 และ ปี 2022 ซึ่งส่วนใหญ่ออกมาไม่ดีและต่ำกว่าที่ตลาดคาด ทำให้หุ้นเหล่านี้ยังมีแรงขายเนื่องจากผิดหวังต่อผลประกอบการรวมไปถึงแรงขาย Sell on fact นอกจากนี้ยังมีปัจจัยจากต่างประเทศที่คอยกดดัน โดยเฉพาะจากฝั่งของสหรัฐซึ่งสัปดาห์นี้จะมีรายงาน FED Minutes คาดการณ์การส่วนใหญ่จะยังหนุนให้เฟดเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยเพื่อกระตุ้นเงินเฟ้อ รวมถึงการรายงานตัวเลขดัชนี PCE Price Index ซึ่งคาดว่าจะลดลงในอัตราที่ช้ากว่าที่ตลาดคาดไว้คล้ายกับ CPI และ PPI ทำให้แรงกดดันทางด้านเงินเฟ้อของสหรัฐยังไม่จบ ด้วยเหตุนี้การลงทุนยังเน้นหุ้น Defensive ส่วนพอร์ตเท็งกำไรเน้นหุ้นที่จบผ่านจุดต่ำสุดมาแล้ว โดยมี TOP Pick คือ ADVANC BDMS และ PTG

ปัจจัยสำคัญและปัจจัยที่ต้องติดตาม

- **สภาพัฒนาลดกรอบ GDP ในปีนี้ กดดัน Fund flow ไหลออกต่อเนื่อง:** เดิม Fund flow ต่างชาติไหลเข้าตลาดหุ้นไทยคาดหวัง EPS ของบริษัทจดทะเบียนจะเพิ่มขึ้นตามทิศทาง GDP แต่ล่าสุด สภาพัฒนาฯ ปรับลดกรอบคาดการณ์ GDP ในปีนี้เป็น 2.7% - 3.7% จากเดิม 3% - 4% ทำให้เป็นไปได้ว่า Fund flow ต่างชาติจะยังไหลออกเนื่องจากผิดหวังกับตัวเลขคาดการณ์ดังกล่าว
- **FED Minutes คาดการณ์การส่วนใหญ่ยังหนุนเฟดเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ย:** เฟดจะเปิดเผยรายงานการประชุม (FED Minutes) ในวันที่ 22 ก.พ. นี้ เราคาดว่าคณะกรรมการส่วนใหญ่จะยังหนุนให้เฟดเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยหรือคงอัตราดอกเบี้ยไว้ในระดับสูงตลอดทั้งปีนี้ เพื่อเป็นที่ยืนยันได้ว่าอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐจะลดลงสู่กรอบเป้าหมายที่ 2% ได้อย่างแท้จริง
- **จับตา PCE Price Index อีกหนึ่งดัชนีชี้วัดเงินเฟ้อของสหรัฐ:** โดยตัวเลขดังกล่าวจะประกาศในวันศุกร์ 24 ก.พ. เบื้องต้น Consensus คาด Headline PCE เดือน ม.ค. ของสหรัฐ จะลดลงแตะระดับ 4.8% จาก 5% และ คาด Core PCE จะลดลงเป็น 4.3% จาก 4.4% ในเดือน ธ.ค.

หุ้นแนะนำประจำสัปดาห์

- **ADVANC (ปิด 209 ซื้อเป้า 250 บาท)** แจ้งกำไรสุทธิ 4Q22 โตดีเกินคาด และมีเงินปันผลจ่ายสำหรับ 2H22 อีก 4.24 บาท ให้ Dividend yield 2% ขึ้นเครื่องหมาย XD 22 ก.พ. และจ่ายปันผล 19 เม.ย. 23
- **BDMS (ปิด 30 ซื้อ/เป้า 36 บาท)** แนวโน้มกำไรสุทธิยังเป็นขาขึ้นจากจำนวนผู้ป่วยต่างชาติที่เพิ่มขึ้นตามการเปิดประเทศ เบื้องต้นคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 2,962 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 12%yoy และคาดว่ากำไรสุทธิปีนี้ประมาณ 1.28 หมื่นล้านบาทเพิ่มขึ้น 13%yoy
- **PTG (ปิด 14.20 ซื้อเป้า IAA Consensus 16 บาท)** ผลประกอบการผ่านจุดต่ำสุดมาแล้ว Volume ขายกลับมาเพิ่มขึ้นจากกิจกรรม ศก. ในประเทศกลับมาฟื้นตัวตามการเปิดประเทศ ขณะที่ค่าการตลาดจะปรับตัวขึ้นหลังจากภาครัฐคืนค่าการตลาดน้ำมันดีเซลเป็นปกติที่ 2 บาท จากเดิมคุมเพดานที่ 1.4 บาทต่อลิตร (เริ่ม 15 ก.พ.23)

ภาวะการลงทุนลับดาห์ที่ผ่านมา:

ตลาดหุ้นโลก

สหรัฐฯ : ดาวโจนส์ -0.10% ตัวเลขเงินเฟ้อ (CPI, PPI) ลดลงช้ากว่าที่คาด

- ดัชนีตลาดหุ้นดาวโจนส์ปรับตัวลง 0.10% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา นักลงทุนกลับมากังวลว่าเฟดจะเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้งหลังจากที่ตลาดแรงงานสหรัฐยังแข็งแกร่ง และอัตราเงินเฟ้อยังลดลงช้ากว่าที่คาดการณ์กันไว้
- Headline CPI ลดลงสู่ระดับ 6.4% จาก 6.5% แต่สูงกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 6.2% เช่นเดียวกับ Core CPI ลดลงสู่ระดับ 5.6% จาก 5.7% ในเดือน ม.ค. สูงกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 5.5%
- Headline PPI เดือน ม.ค. ลดลงเป็น 6% แต่มากกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 5.4% เช่นเดียวกับ Core PPI ลดลงเป็น 5.4% มากกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 4.9%

ยุโรป : +1.4% คาดหวัง ศก. ยุโรปจะไม่หดตัวรุนแรงอย่างที่กังวล

- ดัชนีตลาดหุ้นยุโรป Euro Stoxx600 เพิ่มขึ้น 1.4%wow ส่วนทางตลาดหุ้นสหรัฐฯ เนื่องจากนักลงทุนคลายกังวลต่อแนวโน้ม ศก. ในยุโรป และยังคงคาดหวังทางบวกหลังจากจีนซึ่งเป็นผู้ค้าสำคัญของยุโรปกลับมาเปิดประเทศได้เร็วกว่าที่คาดกันไว้
- การประชุมของคณะกรรมการยูโรเปียนเมื่อสัปดาห์ก่อนมา คณะกรรมการมีมุมมองเป็นบวกต่อทิศทาง ศก. โดยปรับเพิ่มคาดการณ์ GDP ปีนี้เป็นขยายตัว 0.9% จาก 0.3% และปรับลดคาดการณ์เงินเฟ้อในปีนี้เป็น 5.6% จากเดิม 6.1%
- อย่างไรก็ตามดัชนีปรับขึ้นในรอบจำกัดเนื่องจากนักลงทุนยังวิตกกังวลต่อการคุมเข้มนโยบายการเงินของธนาคารกลางต่างๆ โดยเฉพาะสหรัฐฯหลังจากที่ตัวเลขเงินเฟ้อลดลงน้อยกว่าที่ตลาดคาดกันไว้

ตลาดหุ้นไทย

SET: -0.77% ผิดหวัง GDP 4Q22 ของไทยโตน้อยกว่าที่คาดไว้

- สัปดาห์ที่ผ่านมา SET Index ลดลง 13 จุด (-0.77%) ปิดที่ระดับ 1,652 จุดมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย 7 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 21.4%wow นักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิ 1,624 ล้านบาท (มูลค่าการซื้อขายและต่างชาติพลิกเป็นซื้อเป็นผลจากรายการ Big lot หุ้น TRUE และ DTAC ก่อนควมรวมกิจการ)
- กลุ่มไฟแนนซ์ยัง Underperform ตลาดและทำให้ Sentiment รวมเป็นลบหลังจากบริษัทในกลุ่มประกาศผลกำไรออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้และมีปัญหาหนี้ NPLs ที่เร่งตัวขึ้นสร้างความกังวลถึงภาพรวมธุรกิจของกลุ่ม Non bank ที่อ่อนแอ
- กลุ่มธนาคารเป็นหุ้นในกลุ่ม Big Cap ที่ถูกเทขายมากที่สุดคาดจะถูกกดดันจาก Fund flow ต่างชาติไหลออก ผิดหวังสภาพัฒน์ประกาศ GDP 4Q22 ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ และปรับลดกรอบ GDP ปีนี้เป็น 2.7-3.7% จากเดิม 3-4%
- กลุ่มโรงพยาบาล และ กลุ่มสื่อสาร กลับมา Outperform ตลาด นักลงทุนใช้เป็นที่พักเงินในภาวะที่ตลาดผันผวน ประกอบกับ BH ประกาศผลกำไร 4Q22 ดีกว่าที่ตลาดคาดไว้ช่วยดึง Sentiment ทั้งกลุ่ม ด้านกลุ่มสื่อสารนักลงทุนเข้าซื้อ TRUE และ DTAC ก่อน SP ในวันที่ 20 ก.พ. -2 มี.ค. และดึงซื้อ ADVANC ก่อนขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 22 ก.พ.
- กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ เป็นกลุ่มที่ Outperform ตลาดมากที่สุดในสัปดาห์นี้แต่หลักๆ มาจากแรงเก็งกำไรหุ้น DELTA รับข่าวแตกพาร์จาก 1 บาท เป็น 0.10 บาท และผลกำไรสุทธิ 4Q22 ออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดกันไว้

กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ

โรงพยาบาล (Health)

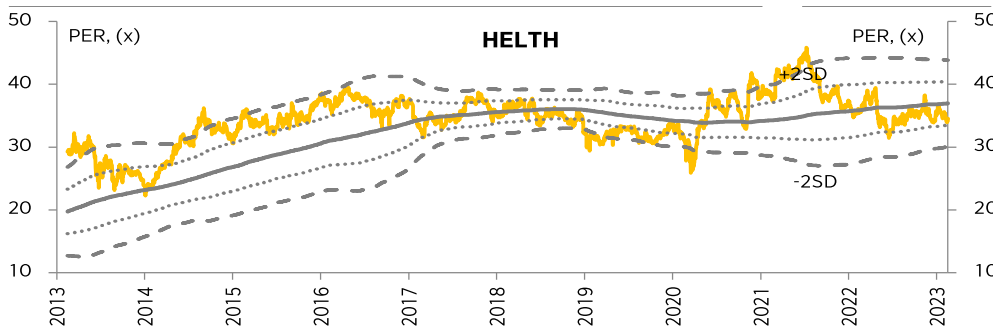
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

หุ้นกลุ่มโรงพยาบาล กลับมา Outperform ตลาดในสัปดาห์ที่ผ่านมาหลังจากที่ถูกขายปรับพอร์ตในช่วง 2 สัปดาห์ก่อนหน้า โดยมี BH ช่วยดึง Sentiment รวมของทั้งกลุ่มหลังจากที่ประกาศงบ 4Q22 มีกำไรดีกว่าที่ตลาดคาดกันไว้

มุมมองในสัปดาห์หน้า

ในภาวะที่ตลาดยังผันผวนเราเชื่อว่านักลงทุนจะทำการลงทุนอย่างระมัดระวังและเลือกที่จะพักเงินไว้ในหุ้น Defensive โดยเฉพาะหุ้นกลุ่มโรงพยาบาลซึ่งนอกจากจะเป็นหุ้น Defensive กำไรสุกียังอยู่ในโมเมนตัมขาขึ้นจากจำนวนผู้ป่วยต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นจากการเปิดประเทศของไทย

HEALTH	Current z-score						-0.71	Change (%wow)	
								HEALTH	-3.3%
Year	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F	Top Contributors		
EPS	65.4	171.9	300.1	248.3	209.8	229.0	BDMS	-5.0%	
EPS growth (%)		162.8%	74.6%	-17.3%	-15.5%	9.1%	BH	-4.1%	



สื่อสาร (ICT)

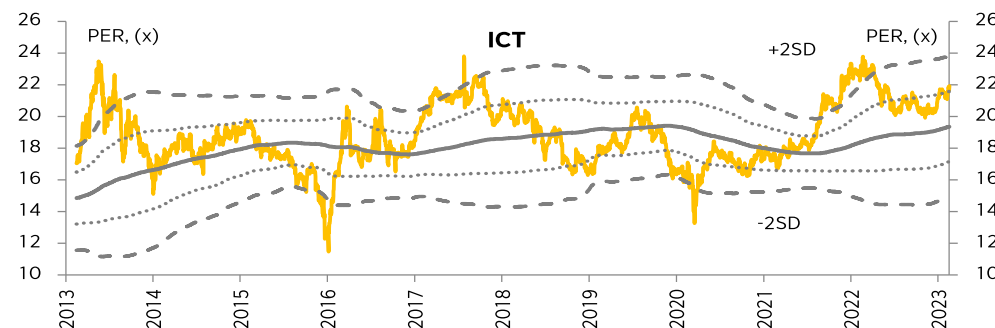
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มสื่อสาร Outperform ตลาดในสัปดาห์ที่ผ่านมาคล้ายกันกับหุ้นกลุ่มโรงพยาบาลเนื่องจากตลาดมองเป็นหุ้น Defensive เหมาะสำหรับพักเงินในภาวะที่ตลาดผันผวนประกอบด้วย TRUE และ DTAC จะทำการซื้อขายเป็นสัปดาห์สุดท้ายก่อนที่จะขึ้นเครื่องหมาย SP ตั้งแต่ 20 ก.พ. -2 มี.ค. จึงหนุนให้นักลงทุนที่ต้องการหุ้นใหม่เข้าดักซื้อ

มุมมองในสัปดาห์หน้า

แม้ในสัปดาห์นี้หุ้น TRUE และ DTAC จะขึ้นเครื่องหมาย SP แต่เราเชื่อว่าหุ้นในกลุ่มที่เหลืออยู่ (ADVANC INTUCH) จะยังได้รับความสนใจจากนักลงทุนโดยคาดหวังเม็ดเงินที่เคยทิ้งกำไรใน TRUE และ DTAC จะกลับเข้าถือหุ้น ADVANC และ INTUCH รวมถึงการเข้าดักซื้อก่อนที่ทั้ง 2 บริษัทจะขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 22 และ 23 ก.พ. ตามลำดับ

ICT	Current z-score						1.16	Change (%wow)	
								ICT	1.0%
Year	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F	Top Contributors		
EPS	7.3	5.1	4.7	6.6	7.7	8.8	ADVANC	4.0%	
EPS growth (%)		-30.3%	-7.8%	40.8%	16.6%	13.2%	INTUCH	1.0%	



เหตุการณ์สำคัญในรอบสัปดาห์

- กบง. มีมติให้ลดค่าการตลาดน้ำมันเบนซินให้มีค่าเฉลี่ยที่ 2 บาทต่อลิตรจากปัจจุบันมีค่าการตลาดเฉลี่ยที่ 3.2 บาทต่อลิตร แต่คั้นค่าการตลาดในส่วนที่เป็นน้ำมันดีเซลกลับสู่ระดับ 2 บาทต่อลิตรเช่นกัน จากปัจจุบันที่ถูกคุมเพดานไว้ที่ 1.4 บาทต่อลิตร จากโครงสร้างการขายน้ำมันดีเซลต่อเบนซินที่ 70:30 ทำให้ผลบวกจากค่าการตลาดที่เพิ่มขึ้นของน้ำมันดีเซลมากกว่าค่าการตลาดที่ลดลงของน้ำมันเบนซิน เป็นบวกต่อกลุ่มค่าปลีกน้ำมัน OR PTG ESSO BCP SUSCO
- สภาพัฒน์ประกาศ GDP ไตรมาส 4/22 ของไทยขยายตัว 1.4% ชะลอตัวลงเมื่อเทียบกับไตรมาส 3/22 ที่ขยายตัว 4.6% และต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 3.5% ส่งผลให้ทั้งปี 2023 GDP ขยายตัว 2.6% ดีขึ้นจาก 1.5% ในปี 2022
- คณะกรรมการยุโรปมีมุมมองเป็นบวกต่อทิศทาง ศก. โดยปรับเพิ่มคาดการณ์ GDP ปีนี้เป็นขยายตัว 0.9% จาก 0.3% และปรับลดคาดการณ์เงินเฟ้อในปีนี้เป็น 5.6% จากเดิม 6.1%
- เงินเฟ้อสหรัฐลดลงต่อเนื่องในเดือน ม.ค. แต่โดยรวมยังสูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ โดย Headline CPI ลดลงสู่ระดับ 6.4% จาก 6.5% แต่สูงกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 6.2% เช่นเดียวกับ Core CPI ลดลงสู่ระดับ 5.6% จาก 5.7% ในเดือน ม.ค. สูงกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 5.5%

20 ก.พ. 65	21 ก.พ. 65	22 ก.พ. 65	23 ก.พ. 65	24 ก.พ. 65
<ul style="list-style-type: none"> • MAKRO CKP ประกาศงบ 4Q22 • จีน - ธนาคารกลางประกาศอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้าชั้นดี (LPR) • EU - ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือน ก.พ. • สหรัฐ - ปิดทำการเนื่องในวันประธานาธิบดี 	<ul style="list-style-type: none"> • DOHOME ERW GFPT MTC SNNP SPALI ประกาศงบ 4Q22 • EU - ดัชนี PMI ภาคการผลิตและบริการขั้นต้นเดือน ก.พ. • สหรัฐ - ดัชนี PMI ภาคการผลิตและบริการขั้นต้นเดือน ก.พ. • สหรัฐ - ยอดขายบ้านมือสองเดือน ม.ค. 	<ul style="list-style-type: none"> • BDMS BEM OSP TU ประกาศงบ 4Q22 • สหรัฐ - Fed เปิดเผยรายงานการประชุม (FED Minutes) 	<ul style="list-style-type: none"> • CPALL QH SISB SYNEX ประกาศงบ 4Q22 • เกาหลีใต้ - ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (BoK) • EU - ประกาศอัตราเงินเฟ้อเดือน ม.ค. • สหรัฐ - ประกาศ GDP 4Q22 ครั้งที่ 2 	<ul style="list-style-type: none"> • CPF MINT CHG MAJOR ประกาศงบ 4Q22 • สหรัฐ - ดัชนีการใช้จ่ายของผู้บริโภค (PCE Price Index) เดือน ม.ค.

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

PROPERTY SECTOR: ยอดเปิดโครงการใหม่ฟื้นตัวหลังวันหยุดยาว

ยอดเปิดโครงการใหม่ฟื้นตัวขึ้นในเดือนม.ค.หลังเทศกาลวันหยุดยาว ด้านของอุปสงค์ก็ปรับตัวดีขึ้นเช่นกันซึ่งสะท้อนจากอัตรา take-up ที่สูงขึ้น เราประเมินทั้งอุปทานและอุปสงค์ของที่อยู่อาศัยใหม่จะฟื้นตัวต่อเนื่องในปี 23 ตามภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวอย่างชัดเจนมากขึ้น อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าแนวโน้มการเติบโตของกำไรในปี 23 จะค่อนข้างทรงตัวเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้าอีกทั้งราคาหุ้นเหลือ upside ถึงราคาเป้าหมายอีกไม่มากเราจึงคงให้น้ำหนักหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่ NEUTRAL โดยเลือก AP เป็นหุ้นเด่นของเราในกลุ่มนี้

ยอดเปิดโครงการใหม่เพิ่มขึ้นหลังเทศกาลวันหยุดยาว: Agency for Real Estate (AREA) รายงานข้อมูลตลาดที่อยู่อาศัยเดือนม.ค. 23 พบผู้ประกอบการเปิดโครงการใหม่ 8,336 ยูนิต ในเดือนม.ค. เพิ่มขึ้น 96% mom และ 5% yoy ซึ่งเป็นการฟื้นตัวหลังจากช่วงซบเซาตามเทศกาลวันหยุดในเดือนธันวาคม ทั้งนี้ ยอดเปิดโครงการคอนโดมิเนียมใหม่ฟื้นตัวแรงแตะ 6,192 ยูนิต (+759% mom / +5% yoy) ในขณะที่ของโครงการแนวราบเปิดใหม่ราว 2,144 ยูนิต (-39% mom / +4% yoy) ตลาดกลับมาเน้นเปิดคอนโดมิเนียมแบบ mass market หรือโครงการที่มีราคาต่อยูนิตต่ำกว่า 3 ลบ.มากขึ้น ทั้งนี้ ราคาที่อยู่อาศัยใหม่เฉลี่ยต่อยูนิตลดลงจาก 6 ลบ. ในเดือนที่แล้วเหลือ 3 ลบ. ถึงแม้ว่าอุปทานโครงการใหม่จะเพิ่มขึ้น แต่อัตรา take-up rate สามารถปรับตัวขึ้นได้เป็น 15.4% จากเดือนก่อนหน้าที่ 9.9% สะท้อนถึงความสามารถของตลาดในการดูดซับอุปทานใหม่ได้ดีขึ้น และการฟื้นตัวของอุปสงค์

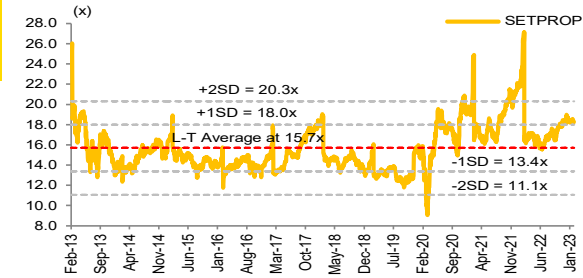
ยอดเปิดโครงการคอนโดมิเนียมใหม่มีแนวโน้มฟื้นตัวแข็งแกร่งในปี 23: เราคาดว่าอุปทานอสังหาใหม่จะเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในระดับสูงที่ราว 15-20% ในปีนี้ ท่ามกลางมุมมองเชิงบวกของผู้ประกอบการหลังแผนการเปิดตัวโครงการได้รับผลกระทบจาก COVID-19 ในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา ในขณะที่เราประเมินอุปสงค์ที่อยู่อาศัยมีแนวโน้มจะฟื้นตัวขึ้น 10-15% ตามคาดการณ์ GDP ปี FY23 ที่จะขยายตัว 3.0-3.5% ถึงแม้เราจะคาดว่า การฟื้นตัวของอุปทานใหม่จะมากกว่าอุปสงค์เล็กน้อย แต่โดยส่วนต่างรวมจะยังอยู่ในระดับที่ยอมรับได้และจะเป็นความไม่สมดุลเพียงในระยะสั้นหรือไม่มีนัยสำคัญเนื่องจากเป็นผลของสถานการณ์ช่วงหลังการระบาดของ Covid-19 ทั้งนี้ เราเชื่อว่ายอดเปิดโครงการคอนโดมิเนียมใหม่ในปี 23 จะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มสำหรับผู้มีรายได้ปานกลางถึงสูง หลังจากที่สัดส่วนราคาโครงการแนวราบต่อคอนโดมิเนียมใหม่สูงเกิน 2x ซึ่งหมายความว่าราคาโครงการแนวราบของไทยในปัจจุบันแพงกว่าคอนโดมิเนียมถึงกว่าเท่าตัว เราคาดว่าสัดส่วนนี้จะกลับลงมาอยู่ที่ 1.3-1.8x ในระยะยาว

แนวโน้มเติบโตต่ำ ในขณะที่ราคาหุ้นเหลือ upside จำกัด: เราประเมินว่ากำไรของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์มีแนวโน้มเติบโตต่ำหรือค่อนข้างทรงตัวจากปีที่แล้ว เนื่องจากมีโครงการคอนโดมิเนียมใหม่จะสร้างเสร็จและเริ่มโอนน้อยลง หลังจากที่มีการเปิดโครงการใหม่น้อยในช่วงสองปีที่ผ่านมาเพราะสถานการณ์โรคระบาด นอกจากนี้ เรายังมองว่าราคาหุ้นเหลือ upside ถึงราคาเป้าหมายของเรายังไม่มาก ดังนั้น เราจึงยังคงให้น้ำหนักหุ้นกลุ่มนี้ที่ NEUTRAL และแนะนำให้เลือกลงทุนเป็นรายตัว โดยเลือก AP (ราคาเป้าหมาย 14.30 บาท) เป็นหุ้นเด่นในกลุ่ม

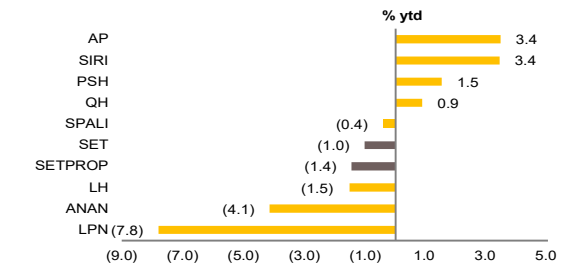
PROPERTY SECTOR: Valuation Summary

Stock	M Cap (USDm)	Price (Bt) 17-Feb	TP (Bt)	U/D (%)	Rec	Net Profit		EPS G%		PE (x)		P/BV (x)		Div Yld (%)	
						22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F
ANAN	172	1.39	1.30	(6.5)	HOLD	180	425	NA	NA	32.1	13.6	0.5	0.5	1.7	4.0
AP	1,122	12.00	14.30	19.2	BUY	6,018	6,448	32.5	7.1	6.3	5.9	1.0	0.9	5.4	5.8
LH	3,464	9.75	10.70	9.7	HOLD	8,984	8,696	29.5	(3.2)	13.0	13.4	2.2	2.2	6.6	6.6
LPN	184	4.26	4.00	(6.1)	HOLD	622	676	105.7	8.8	10.1	9.3	0.5	0.5	5.9	6.5
PSH	872	13.40	10.50	(21.6)	HOLD	2,629	2,467	11.8	(6.2)	11.2	11.9	0.7	0.6	6.7	6.3
QH	739	2.32	2.40	3.4	HOLD	2,065	2,312	23.7	11.9	12.0	10.8	0.9	0.9	5.1	5.7
SIRI	835	1.82	2.00	9.9	BUY	4,284	4,498	112.4	5.0	6.3	6.0	0.7	0.7	6.6	7.1
SPALI	1,405	24.20	24.50	1.2	HOLD	8,679	7,471	22.7	(13.9)	6.0	6.9	1.1	1.0	6.2	5.2

Sector - 12M Forward PE



Share price performance (%ytd)



หุ้นน่าติดตามประจำสัปดาห์ :

BUMRUNGRAD HOSPITAL(BH): FY22 กำไรสูงสุดเป็นประวัติการณ์

ผลประกอบการ 4Q22

4Q22 กำไรสูงกว่า consensus แต่ใกล้เคียงประมาณการของเรา: BH ประกาศกำไร FY22 เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 288% yoy สูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 4.9 พันล. ซึ่งหมายความว่า 4Q22 กำไร 1.5 พันล. เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 152% yoy และเพิ่มขึ้น 3% qoq BH ประกาศเงินปันผลงวดสุดท้าย 2.35 บาท/หุ้น ผลตอบแทนเงินปันผล 1.1% และปรับขึ้นเครื่องหมาย XD 13 มี.ค.

กำไรเติบโต qoq ถึงแม้เป็นฤดูกาลที่รายได้ลดลง : รายได้จากผู้ป่วยไทยและต่างชาติเพิ่มขึ้น qoq 9.2% และ 3.3% ตามลำดับ เนื่องจากอุปสงค์คงค้าง ส่งผลให้สัดส่วนรายได้ผู้ป่วยไทยเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 34% ของรายได้ร.พ. และต่างชาติเป็น 66%

อัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่าก่อนโควิดระบาด: อัตรากำไรขั้นต้น 47.6% ซึ่งสูงกว่า 39%-47% ก่อนโควิดระบาด อาจเนื่องจากการรักษาโรคซับซ้อนและการประหยัดของขนาด

แนวโน้ม

กำไรจะเติบโตต่อเนื่องใน FY23: ซึ่งได้รับการสนับสนุนจาก (i) การปรับส่วนลดลงต่ำให้ต่ำกว่า 10% จาก 12.4% ใน 3Q และปรับราคาขึ้น 5.8% ตั้งแต่วันที่แล้ว (ii) เพิ่มจำนวนเตียงผู้ป่วยใน 14% เป็น 543 เตียงภายในต้นปีนี้ (iii) รายได้จากโรคซับซ้อนเพิ่มขึ้น จะทำให้รายได้/บิลและอัตรากำไรขั้นต้นสูงขึ้น (iv) ตลาดต่างประเทศตลาดใหม่ได้แก่ ซาอุดีอาระเบีย และจีน

ภัย: / คำแนะนำ

คงคำแนะนำซื้อ: เราคงประมาณการกำไรจากการดำเนินงานปี FY23 ที่ 5.9 พันล. (เพิ่มขึ้น 19% yoy) และราคาเป้าหมาย 250 บาท/หุ้น ณ ราคาปิดล่าสุด BH ให้ผลตอบแทนรวมนำส่งใจที่ 18%

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023F	2024F	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	%yoy	%qoq
Total revenue	(Btm)	20,721	22,587	23,538	3,882	4,102	4,903	5,673	5,968	53.7	5.2
Cost of goods sold	(Btm)	(11,099)	(11,955)	(12,462)	(2,264)	(2,394)	(2,640)	(2,930)	(3,136)	38.5	7.1
Gross profit	(Btm)	9,621	10,632	11,076	1,632	1,724	2,282	2,764	2,851	74.7	3.2
SG&A	(Btm)	(3,798)	(3,971)	(4,029)	(836)	(865)	(887)	(999)	(1,046)	25.2	4.7
Other income	(Btm)	233	233	233	40	46	37	56	95	135.8	70.9
Interest expense	(Btm)	(4)	0	0	(26)	(2)	(1)	(1)	(1)	(97.8)	(13.0)
Pre-tax profit	(Btm)	6,053	6,894	7,280	811	903	1,430	1,819	1,900	134.4	4.4
Corporate tax	(Btm)	(1,072)	(962)	(1,019)	(127)	(168)	(254)	(316)	(335)	164.7	6.1
Equity a/c profits	(Btm)	(1)	(1)	(1)	(0)	(0)	0	(0)	(0)	N/A	(11.9)
Minority interests	(Btm)	(39)	(46)	(48)	(17)	(10)	(16)	0	(12)	(31.2)	N/A
Core profit	(Btm)	4,941	5,885	6,212	667	725	1,161	1,503	1,553	132.8	3.3
Extra-ordinary items	(Btm)	(3)	0	0	(55)	0	5	2	(11)	N/A	N/A
Net profit	(Btm)	4,938	5,885	6,212	612	725	1,166	1,505	1,542	151.9	2.5
EBITDA	(Btm)	7,173	8,106	8,571	1,129	1,182	1,710	2,098	1,900	68.3	(9.4)
Core EPS	(Bt)	6.21	7.40	7.81	0.84	0.91	1.46	1.89	1.95	132.8	3.3
Net EPS	(Bt)	6.21	7.40	7.81	0.77	0.91	1.47	1.89	1.94	151.9	2.5
DPS	(Bt)	3.50	4.16	4.39							

Source: Krungsri Securities

BUY

Target price Bt250.00 (+15.2%) Price Bt217.00

Earnings Recap.	Unit		
Period:	4Q22	Earnings:	1,546
KSS surprise:	NA	KSS's:	NA
BB surprise:	Positive	Consensus:	1,378

Key data	Unit		
12M high/ low	(Bt)	241.0/	148.5
Market cap	(Btm/ USDm)	170,900/	4,977
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	692.1/	20.3
Free float	(%)		88.4
Issued shares	(m shares)		795

Krungsri vs Bloomberg consensus				
	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	11	9	5
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	250.00	226.89	10.2
2023F net profit	(Btm)	5,885	5,191	13.4
2024F net profit	(Btm)	6,212	5,586	11.2

Earnings revision			
Bloomberg	Unit	2023F	2024F
1M	(%)	3.31	2.52
Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Krungsri Securities

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

HAAD THIP(HTC): เจ็บแต่ยัง

เราคาดว่ากำไรสุทธิใน 4Q22 จะอยู่ที่ 68 ลบ. ลดลง 10% yoy และ 39% qoq เนื่องจากมีผลขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ 30 ลบ. จากการปิดบริษัทลูก เรายังคงคำแนะนำซื้อ HTC โดยประเมินราคาเป้าหมายที่ 38 บาท เนื่องจากคาดว่าผลประกอบการจะถูกขับเคลื่อนโดย 1) การปรับขึ้นราคาขายเฉลี่ย 5% ซึ่งมีผลตั้งแต่วันที่ 22 และ 2) อุปสงค์ที่แข็งแกร่งเพราะได้แรงสนับสนุนจากการเปิดประเทศร้านนักท่องเที่ยว ทั้งนี้ ราคาเป้าหมายของเราอิงจาก EPS ปี FY23F ที่ 12.5x

คาดว่ากำไรใน 4Q จะลดลง yoy เพราะผลขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์: เราคาดว่ายอดขายใน 4Q จะเพิ่มขึ้น 8% yoy แต่จะลดลง 4% qoq เพราะปัจจัยฤดูกาล โดยยอดขายที่เพิ่มขึ้น yoy จะมาจาก 1) ปริมาณยอดขายที่เพิ่มขึ้น 4% และ 2) ราคาขายเฉลี่ย (ASP) สูงขึ้น ขณะที่อัตราทำไร้นับต้นจะขยับขึ้นเล็กน้อยเป็น 40.5% จาก 38.5% ใน 4Q21 และ 39.0% ใน 3Q22 อย่างไรก็ตามบริษัทจะบันทึกผลขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ราว 30 ลบ. เนื่องจากมีการปิดบริษัทลูกในธุรกิจการค้าและอาหาร ดังนั้น เรายังประเมินว่ากำไรสุทธิใน 4Q จะอยู่ที่ 68 ลบ. ลดลง 10% yoy และ 39% qoq

การปิดบริษัทลูกจะช่วยให้ผลประกอบการดีขึ้นในระยะยาว : บริษัทอาจจะต้องบันทึกผลขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์เพิ่มอีกประมาณ 10-20 ลบ. ใน 1Q23 แต่จะทำให้ผลขาดทุนลดลงได้ถึงปีละ 45 ลบ. เมื่ออิงจากผลขาดทุน 33.4 ลบ. จากบริษัทลูกเหล่านี้ในงวด 9M22 (19.4 ลบ. จากธุรกิจการค้า และ 14 ลบ. จากธุรกิจอาหาร)

คงคำแนะนำซื้อ และประเมินราคาเป้าหมายที่ 38 บาท: เราปรับลดประมาณการกำไรปี FY22F ลง 17% เหลือ 400 ลบ. หลังจาก 1) รวมผลกระทบของรายการขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ประมาณ 30 ล้านบาท และ 2) ปรับเพิ่มสมมติฐานสัดส่วน SG&A ต่อยอดขายเพื่อสะท้อนค่าธรรมเนียมจัดจำหน่ายที่เพิ่มขึ้นตามปริมาณยอดขายผ่านช่องทาง modern trade ที่เพิ่มขึ้น เรายังคงคำแนะนำซื้อ HTC หนุนโดยผลประกอบการจะปรับตัวดีขึ้นในปี 23 นี้จาก 1) การปรับขึ้นราคาขายเฉลี่ย 5% ซึ่งมีผลตั้งแต่วันที่ 22 และ 2) อุปสงค์ที่แข็งแกร่งเพราะได้แรงสนับสนุนจากการเปิดประเทศร้านนักท่องเที่ยว ทั้งนี้ ราคาเป้าหมายของเราอิงจาก EPS ปี FY23F ที่ 12.5x

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btm)	6,425	6,518	7,052	7,545	7,899
Revenue growth	(%)	(5.17)	1.44	8.20	6.98	4.70
EBITDA	(Btm)	948	970	832	1,058	1,175
EBITDA growth	(%)	21.96	2.24	(14.16)	27.17	11.06
Profit, core	(Btm)	566	535	433	620	711
Profit growth, core	(%)	29.12	(5.53)	(19.07)	43.04	14.84
Profit, reported	(Btm)	566	535	400	620	711
Profit growth, reported	(%)	28.49	(5.45)	(25.26)	54.84	14.84
EPS, core	(Bt)	2.82	2.66	2.16	3.08	3.54
EPS growth, core	(%)	28.00	(5.53)	(19.07)	43.04	14.84
DPS	(Bt)	1.90	1.79	1.29	1.85	2.12
P/E, core	(x)	11.35	13.33	12.99	9.89	8.61
P/BV, core	(x)	1.86	1.98	1.49	1.52	1.42
ROE	(%)	17.78	15.15	10.81	15.84	17.03
Dividend yield	(%)	5.94	5.04	4.62	6.06	6.96

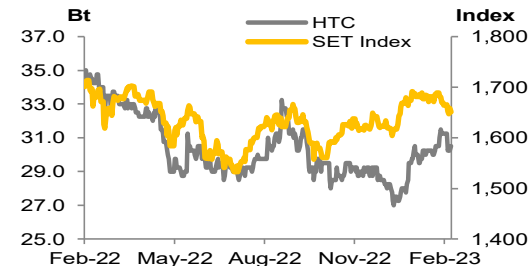
Source: Krungsri Securities

BUY

Target price Bt38.00 (+24.6%) Price Bt30.50

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	35.0/ 27.0
Market cap	(Btm/ USDm)	6,129/ 177
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	4.7/ 0.1
Free float	(%)	18.5
Issued shares	(m shares)	201

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	8.9	1.7	4.3	(8.0)
Total return vs SET	(%)	10.1	3.6	3.1	(4.8)

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	2	0	0
Target price	(Bt)	38.00	39.00	(2.6)
2022F net profit	(Btm)	400	483	(17.2)
2023F net profit	(Btm)	620	620	0.0

Earnings revision

	Unit	2022F	2023F
1M	(%)	(17.18)	0.00
3M	(%)	(17.18)	0.00
ytd	(%)	(17.18)	0.00

Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Krungsri Weekly Portfolio -1.37% แย่กว่าตลาดที่ -0.77%

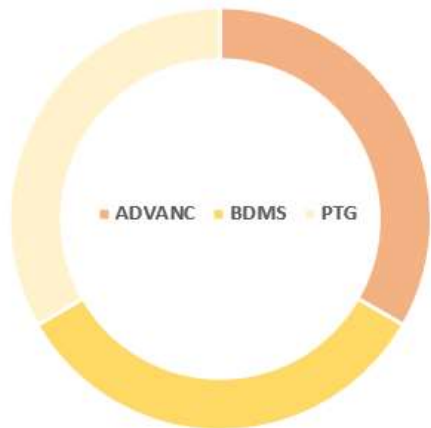
พอร์ตหุ้นประจำสัปดาห์

พอร์ตจำลองสัปดาห์ที่ผ่านมา (ADVANC KTB และ SIRI) ให้ผลตอบแทน -1.37% แย่กว่าตลาดที่ให้ผลตอบแทน -0.77% โดยมี ADVANC ให้ผลตอบแทนดีที่สุด +1.46% ส่วน KTB และ SIRI นำพิดหวังให้ผลตอบแทน -2.91% และ -2.67% ตามลำดับ

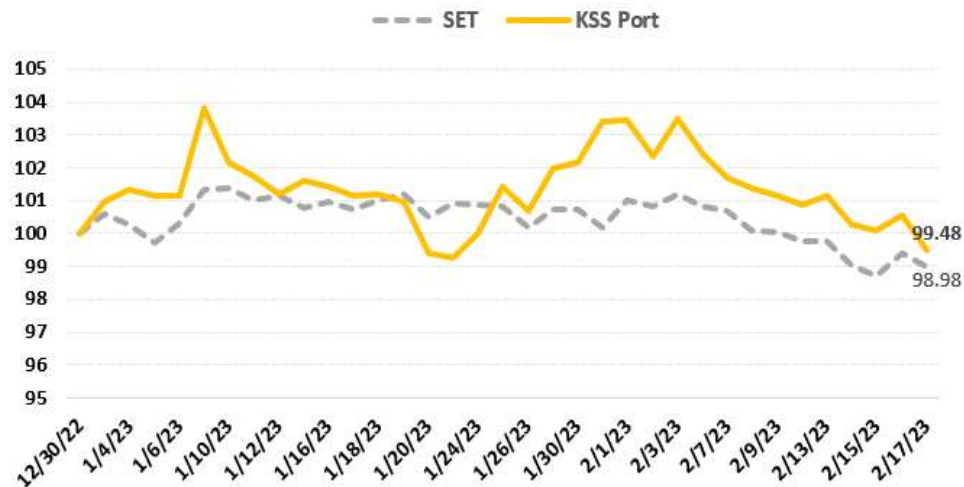
พอร์ตจำลองรวมเดือน ก.พ. (MTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน -3.94% แย่กว่าตลาดที่ให้ผลตอบแทน -1.18%

พอร์ตจำลองรวมทั้งปี 2023 (YTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน -0.52% แต่ดีกว่าตลาดที่ให้ผลตอบแทน -1.02%

พอร์ตการลงทุนในสัปดาห์นี้เราปรับหุ้นที่เคยแนะนำในสัปดาห์ที่ผ่านมา คือ KTB และ SIRI ออก และแทนด้วยหุ้น Top pick ชุดใหม่ คือ BDMS และ PTG ส่วน ADVANC คงไว้ในพอร์ตตามเดิม

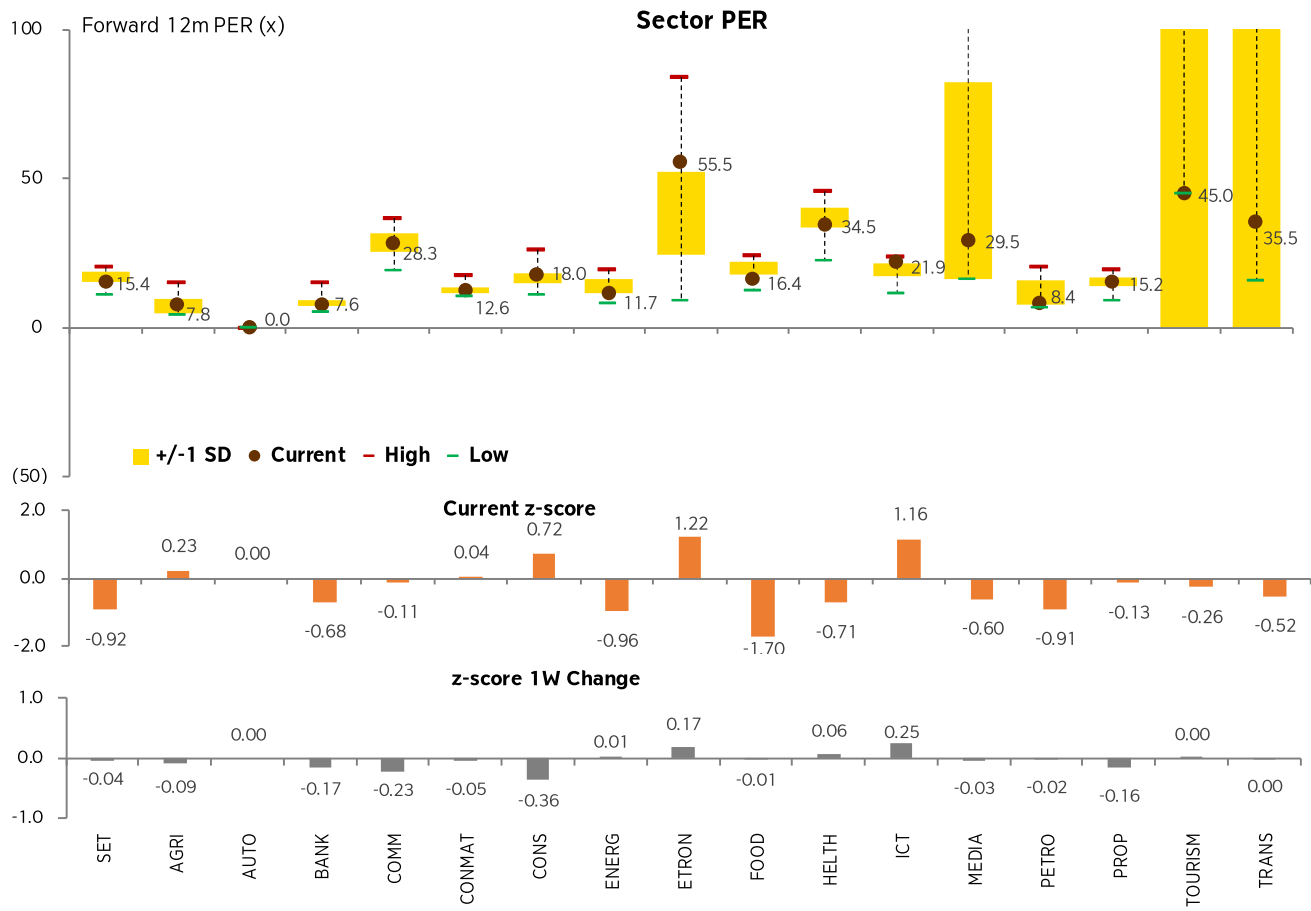


2023 Portfolio Performance



Performance	Weekly (%)	MTD (%)	YTD (%)
SET Index	-0.77%	-1.18%	-1.02%
Krungsri Portfolio	-1.37%	-3.94%	-0.52%

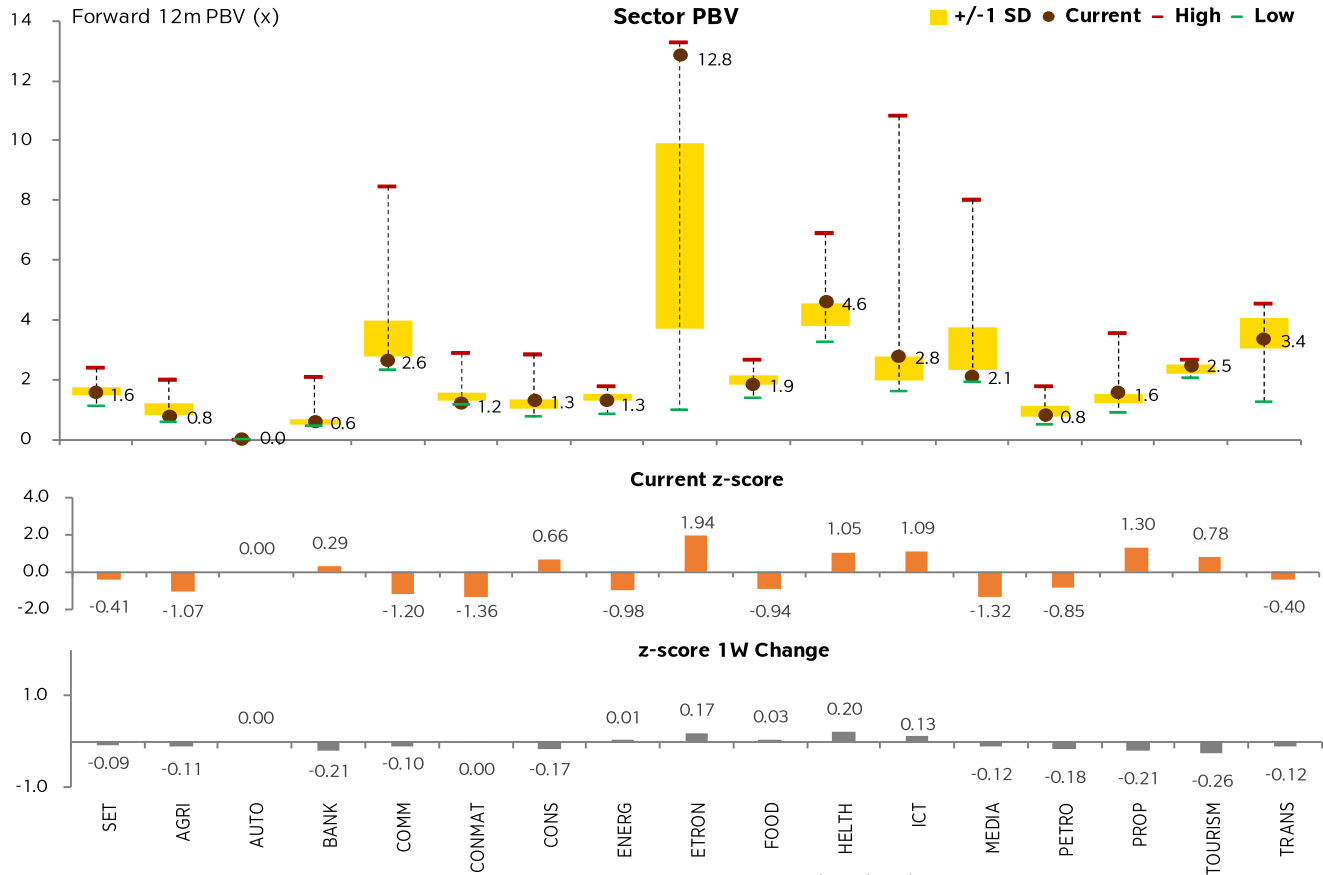
มูลค่า PER รายอุตสาหกรรม



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

Source: Bloomberg

มูลค่า PBV รายอุตสาหกรรม

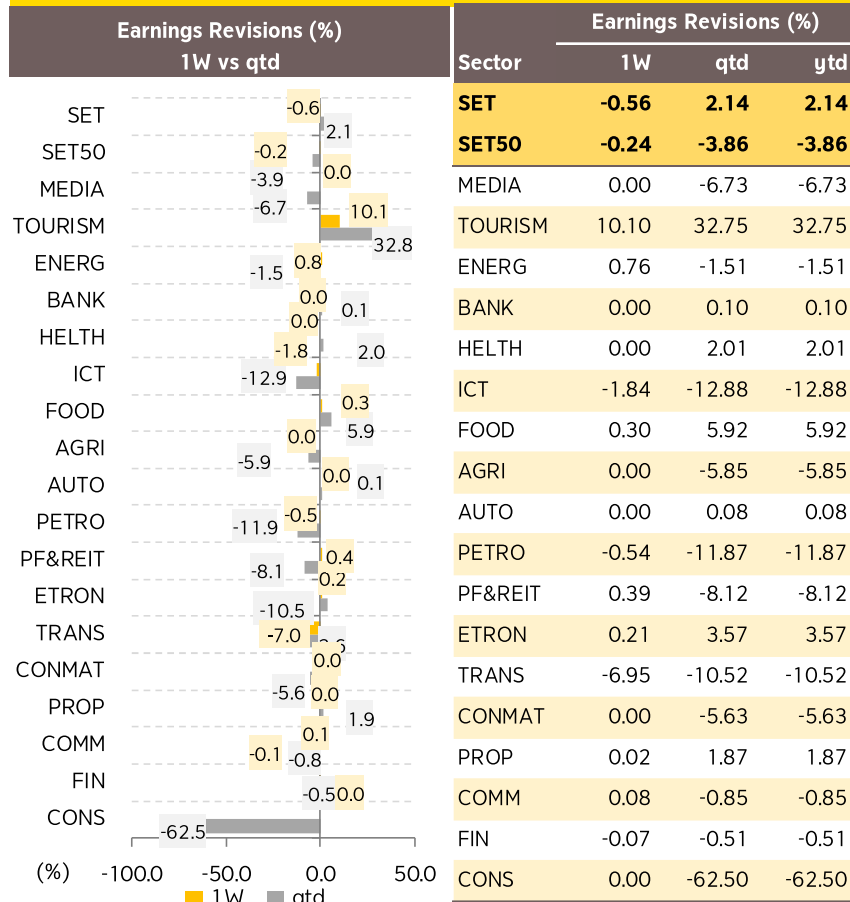


หมายเหตุ: มูลค่า BPS ล่วงหน้า 12 เดือน ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี คำนวณโดยวิธีค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 ปี

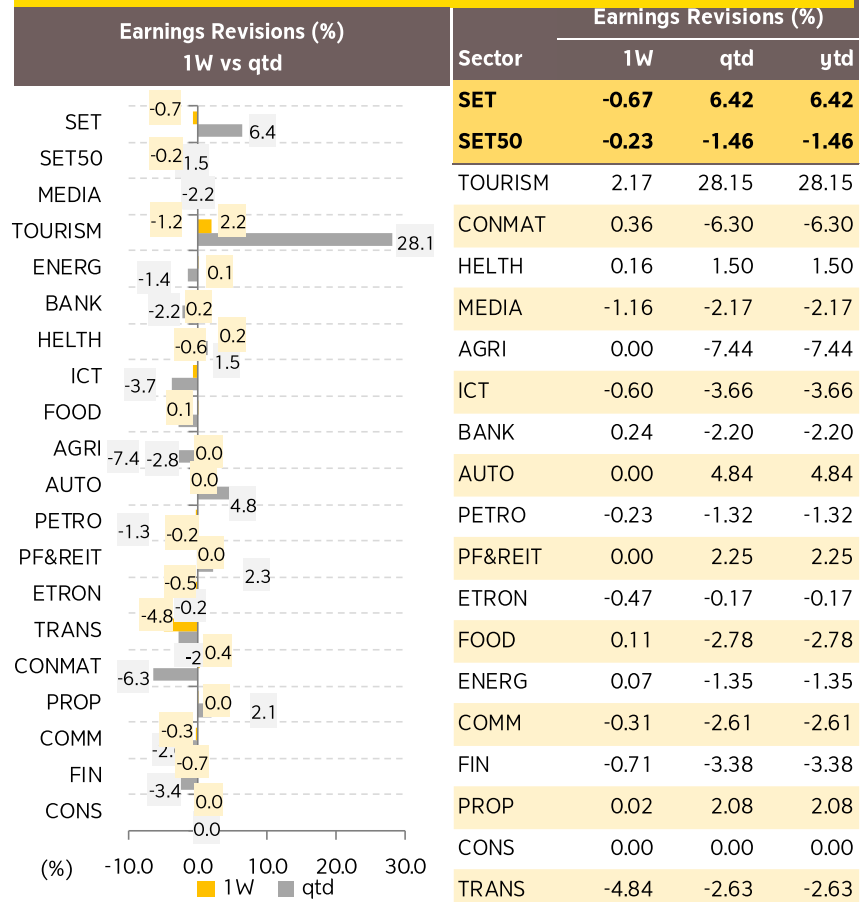
Source: Bloomberg

การปรับคาดการณ์กำไรรายอุตสาหกรรม

2022F



2023F



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.