

- คมมุมมองเป็นกลางให้กรอบ SET Index สัปดาห์นี้ ที่ 1,510 -1,540 จุด
- คาดดัชนีแกว่งตัวในกรอบแคบรอความชัดเจนจาก FED Meeting และ โหวตเลือกนายกฯ รอบที่ 3
- กลยุทธ์เน้นหุ้นที่คาดว่ากำไร 2Q23 จะออกมาดี ส่วนหุ้นเก็งกำไรอิงกลุ่ม Global Play
- Top pick ประจำสัปดาห์: ADVANC CBG และ TOP



มุมมองการลงทุนสัปดาห์นี้ :

กลยุทธ์ประจำสัปดาห์:

เรามีมุมมองเป็นกลางต่อภาพการลงทุนในสัปดาห์นี้ คาด SET Index จะเคลื่อนไหวในกรอบ 1,510 - 1,540 จุด เพื่อรอความชัดเจนจากปัจจัยภายในและต่างประเทศซึ่งจะมีขึ้นในสัปดาห์นี้ นำโดยการประชุมของธนาคารกลาง สหรัฐ, ยุโรป และ ญี่ปุ่น โฟกัสหลักยังอยู่ที่การประชุมของธนาคารกลางสหรัฐ หรือ FED Meeting โดยเฉพาะถ้อยแถลงหลังการประชุมของ นายเจอโรม พาวเวล ประธานเฟด ว่าจะส่งสัญญาณในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในช่วงที่เหลือของปีนี้อย่างไรเนื่องจากปัจจุบันตลาดปรับขึ้นคาดหวังเฟดขึ้นดอกเบี้ยครั้งเดียวไปแล้ว ดังนั้นหาก พาวเวล ยืนยันจะขึ้นดอกเบี้ยอีก 2 ครั้งปัจจัยนี้จะเป็น Negative กดดันตลาดหุ้นทันที ส่วนปัจจัยในประเทศหนีไม่พ้นการไหลตเลือกนายกฯ รอบที่ 3 ว่าจะได้ข้อยุติอย่างไร คือ 1) 8 พรรคเดิมร่วมกันจัดตั้งรัฐบาล, 2) ข้ามขั้ว และ 3) พรรคก้าวไกลประกาศตัวเป็นพรรคฝ่ายค้านเพื่อให้อิสระกับพรรคเพื่อไทยจัดตั้งรัฐบาล หากเป็นไปตามแนวทางที่ 1 คาด SET จะยังแกว่งตัวในกรอบ 1,520-1,540 ตามเดิม, ส่วนแนวทางที่ 2) SET Index มีโอกาสหลุดกรอบแนวรับ 1,520 จากกระแสการชุมนุมคัดค้านที่มากขึ้น ส่วนแนวทางที่ 3 มองเป็นบวกกับตลาดหุ้นไทยมากที่สุดโดยแนวทางนี้จะหนุนให้ SET Index ปรับขึ้นทะลุกรอบแนวต้าน 1,545 ขึ้นไปได้โดยมีกรอบเป้าหมายถัดไปที่ระดับ 1,600 จุด กลยุทธ์การลงทุนยังเน้นหุ้นที่คาดว่าจะมีผลกำไร 2Q23 ออกมาโดดเด่น ส่วนหุ้นเท็งกำไรเน้นหุ้น Global play ซึ่งได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ทางการเมืองในประเทศน้อยกว่ากลุ่ม Domestic Play โดยมี Top pick คือ ADVANC CBG และ TOP

ปัจจัยสำคัญและปัจจัยที่ต้องติดตาม

- **กลุ่ม Real Sector เริ่มประกาศงบ 2Q23 นำโดย SCC DELTA และ TRUE:** โดยภาพรวมยังไม่เด่น เบื้องต้น Consensus คาดกำไรปกติของ SCC จะฟื้นตัวขึ้น qoq เป็น 5 พันล้านบาท แต่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 8 พันล้านบาทต่อไตรมาส ด้าน DELTA คาดกำไรสุทธิทรงตัว qoq ส่วน TRUE คาดงบยังขาดทุน โดยจะเริ่มเห็นกำไรเป็นบวกได้ใน 3Q23
- **การเมืองร่วมผ่าทางตันโหวตนายกฯ รอบ 3 ในวันที่ 27 ก.ค. นี้:** ยังมีความไม่แน่นอนสำหรับการโหวตเลือกนายกฯว่าจะได้ข้อสรุปในการโหวตครั้งที่ 3 นี้หรือไม่การหาข้อสรุปที่ล่าช้าจะทำให้เกิดสัญญาณการทางการเมืองที่นานขึ้น เป็นลบต่อ GDP ของไทยโดยตรงเพราะจะทำให้การเบิกจ่ายและจัดทำร่างงบประมาณปี 67 ล่าช้า (คาดช้า 4-6 เดือน)
- **สัปดาห์แห่งการประชุมของธนาคารกลาง โฟกัสหลักอยู่ที่ FED Meeting:** เราคงมุมมองเดิมคาด FED จะปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.25% เป็น 5.5% อย่างไรก็ตามเราคาดว่าปัจจัยนี้จะส่งผลกับตลาดจำกัดเนื่องจากเป็นสิ่งที่ตลาดรับรู้ไปแล้ว ดังนั้นความสำคัญจึงอยู่ที่ถ้อยแถลงของประธานเฟดหลังการประชุมว่ามากกว่าว่าจะส่งสัญญาณในการดำเนินนโยบายดอกเบี้ยในช่วงที่เหลือของปีนี้อย่างไร

หุ้นแนะนำประจำสัปดาห์

- **ADVANC (ปิด 222 ซื้อ/เป้า 250 บาท)** การแข่งขันในธุรกิจลดลงช่วยหนุนให้ ARPU และกำไรสุทธิของ ADVANC เพิ่มขึ้นต่อเนื่องใน 2Q23 นอกจากนี้ ADVANC ยังมีเงินปันผลจ่ายครึ่งปีให้ Dividend yield ประมาณ 1.6-2%
- **CBG (ปิด 71.50 ซื้อ/เป้า 82 บาท)** ระยะสั้นมี Sentiment บวกจากสภาพอากาศที่ร้อนขึ้นจากปรากฏการณ์เอลนีโญ ขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบ (อะลูมิเนียม) มีราคาลดลง ส่วนงบ 2Q23 คาดมีกำไรสุทธิ 419 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 59%qoq จากยอดขายที่ฟื้นตัวในทุกกลุ่มธุรกิจ และ มาร์จิ้นดีขึ้นจากต้นทุนวัตถุดิบลดลง
- **TOP (ปิด 47.75 ซื้อ/เป้า IAA Consensus 60 บาท)** มี Sentiment บวกจากค่าการกลั่น ญ โรงกลั่นสิงคโปร์ปรับตัวขึ้นแรง ล่าสุดเพิ่มขึ้นแตะระดับ 7.97\$/bbl เพิ่มขึ้น 12.7% เมื่อเทียบกับวันก่อนหน้า และเพิ่มขึ้น 105% จาก 3.88\$/bbl ณ สิ้น 2Q23



ภาวะการลงทุนสัปดาห์ที่ผ่านมา:

ตลาดหุ้นโลก

สหรัฐฯ : ดาวโจนส์ +2.1% ตอบรับผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนที่แข็งแกร่ง

- ดัชนีตลาดหุ้นดาวโจนส์ปรับตัวขึ้น 2.1% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา หลังจากที่บริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่ในสหรัฐรายงานผลประกอบการออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดไว้
- ข้อมูลจาก FactSet ระบุว่า 78% ของบริษัทในดัชนี S&P 500 ที่ประกาศผลประกอบการไตรมาส 2/23 ออกมาแล้วมีกำไรสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้
- ตลาดปรับลดคาดการณ์โอกาสที่ ศก. สหรัฐจะเข้าสู่ภาวะถดถอย อาทิ โกลแมนด์แซคส์ลดความน่าจะเป็นที่ ศก. สหรัฐจะเข้าสู่ภาวะถดถอยเหลือเพียง 20% จากเดิมคาดไว้ที่ 25%
- เฟดแอตแลนตา คาดการณ์ GDP ไตรมาส 2/23 ของสหรัฐผ่าน GDPNow ขยายตัว 2.4% เทียบกับเมื่อช่วงต้นเดือน ก.ค. คาดว่าจะขยายตัว 1.9%

ยุโรป : 0.93% ตอบรับตัวเลขเงินเฟ้อของอังกฤษลดลงมากกว่าคาด

- ดัชนีตลาดหุ้นยุโรป Euro Stoxx600 เพิ่มขึ้น 0.90%wow ในทิศทางที่ผ่านมาจากตัวเลขเงินเฟ้อของอังกฤษที่ลดลง แต่ตลาดเพิ่มขึ้นในกรอบจำกัดเนื่องจากยังกังวลทิศทางผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียน
- อังกฤษรายงานตัวเลขอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือน มิ.ย. ลดลงสู่ระดับ 7.9% จาก 8.7% ในเดือน พ.ค. ลดลงมากกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 8.2% ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเดือน มิ.ย. ลดลงสู่ระดับ 6.9% จาก 7.1% ในเดือน พ.ค.
- ข้อมูลจาก Refinitiv IBES คาดการณ์ว่าบริษัทในดัชนี STOXX 600 ของยุโรปจะมีผลประกอบการไตรมาส 2/23 ลดลง 9.2%yoy

ตลาดหุ้นไทย

SET: +0.75% ประคองตัวรอความชัดเจนทางการเมือง

- สัปดาห์ที่ผ่านมา SET Index เพิ่มขึ้น 11 จุด (+0.75%) ปิดที่ระดับ 1,529 จุด มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย 4.7 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 16.9%wow นักลงทุนต่างชาติยังขายสุทธิแต่แรงขายลดลงเหลือเพียง 17 ล้านบาท
- ต้นสัปดาห์ดัชนีปรับขึ้นจากกระแสเปลี่ยนแคนดิเดตนายก หนุนหุ้นที่เกี่ยวข้องกับพรรคเพื่อไทย รวมถึงหุ้นที่คาดว่าจะได้ประโยชน์จากนโยบายของพรรคเพื่อไทยปรับขึ้น
- กลุ่มรับเหมาฯ Outperform ตลาดมากที่สุดในสัปดาห์ที่ผ่านมาโดยมีปัจจัยหนุนจากกระแสเปลี่ยนแคนดิเดตนายกฯ เป็นพรรคเพื่อไทยซึ่งนิยมฯ กระตุ้น ศก. ผ่านมาเมกะโปรเจกต์
- กลุ่มธนาคารปรับขึ้นเด่นสุดในบรรดาหุ้น Big Cap นักลงทุนเข้าดักซื้อก่อนที่หุ้นในกลุ่มธนาคารจะประกาศงบ 2Q23 ซึ่งมีแนวโน้มที่ดีขึ้นตามทิศทางดอกเบี้ยนโยบายของแบงก์ชาติ
- กลุ่มปิโตรฯ Underperform ตลาดมากที่สุดในสัปดาห์หลังนักวิเคราะห์ Preview งบ 2Q23 ทำไร้อย่างอ่อนแอและบางบริษัทยังขาดทุนนอกจากนี้ ยังผิดหวังที่จีนออกมาตรการกระตุ้น ศก. น้อยกว่าที่ตลาดคาดไว้
- กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ มีแรงเก็งกำไรตามหุ้น Tech ในต่างประเทศ คาดหวังดอกเบี๋ยขาขึ้นของสหรัฐใกล้สิ้นสุดเป็นบวกต่อหุ้นกลุ่ม Tech
- กลุ่มท่องเที่ยวเป็นอีกกลุ่มที่ราคาหุ้นปรับลง นักลงทุนกังวลสถานการณ์ทางการเมือง โดยเฉพาะการประชุมประท้วง คาดกระทบ Sentiment กับภาคการท่องเที่ยว

กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ

พลังงาน (Energy)

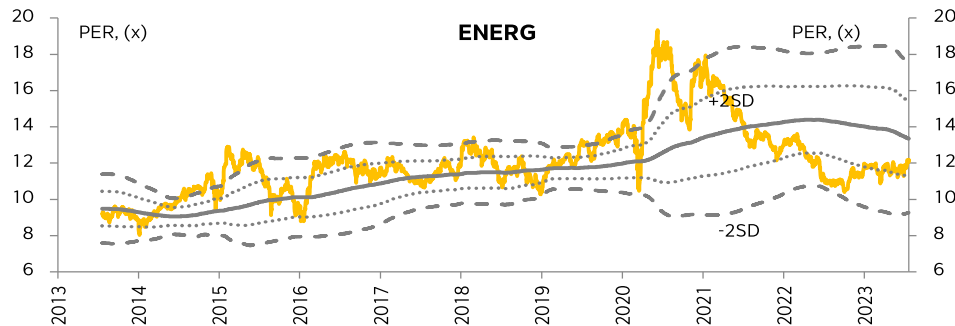
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มพลังงานปรับตัวขึ้น 0.50% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา ราคาน้ำมันดิบที่ปรับขึ้นและทรงตัวเหนือระดับ 75\$/bbl ยังเป็นปัจจัยหนุนหลัก ส่วนหนึ่งมาจากกระแสกระตุ้น ศก. ของจีนโดยเฉพาะการกระตุ้นยอดขายในกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ของจีนซึ่งจะช่วยเพิ่มดีมานด์น้ำมันในอนาคต

มุมมองในสัปดาห์หน้า

หุ้นกลุ่มพลังงานยังน่าสนใจ เนื่องจากสถานการณ์ของการเมืองในประเทศยังมีความไม่แน่นอน โดยเฉพาะการประชุมประท้วงของประชาชนทำให้ภาคธุรกิจหรือกลุ่ม Domestic play มี Sentiment ลบกดดันในระยะสั้น เรามองว่าหุ้นในกลุ่ม Global play โดยเฉพาะกลุ่มน้ำมันจึงเป็นหลุมหลบภัยได้ดีในสถานการณ์ดังกล่าว

ENERG							Current z-score	-0.57	Change (%w/w)	
							ENERG	4.0%	Top Contributors	
Year	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F			GULF	7.7%
EPS	539.0	1,532.3	2,227.8	1,776.2	1,822.3	1,938.6			PTT	3.0%
EPS growth (%)		184.3%	45.4%	-20.3%	2.6%	6.4%				



สื่อสาร (ICT)

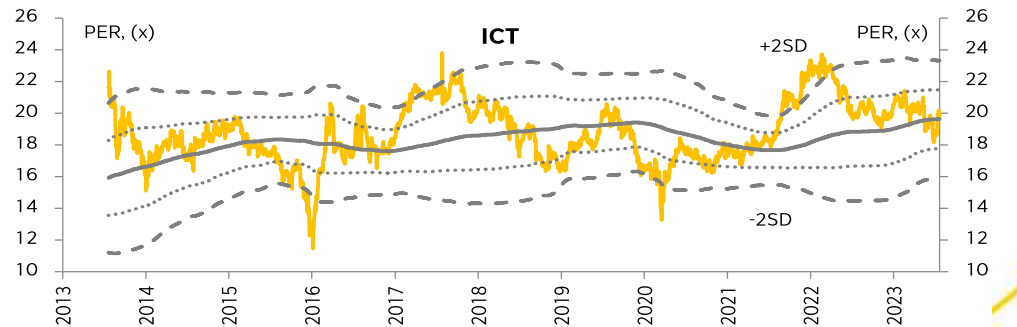
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มสื่อสาร (ICT Sector) บวก 0.40% ในสัปดาห์ที่ผ่านมาถือว่า Underperform ตลาดส่วนหนึ่งเป็นเพราะนักลงทุนหมอบกลุ่มเท็งทำไรไปยงหุ้นที่คาดว่าจะได้ประโยชน์จากการเปลี่ยนแคนดิเดตนายกฯ จึงทำให้หุ้นกลุ่ม ICT ไม่ได้ได้รับความสนใจเท่าที่ควร

มุมมองในสัปดาห์หน้า

เรามองหุ้นกลุ่มสื่อสารยังน่าสนใจ โดยให้น้ำหนักที่ปัจจัยพื้นฐานเป็นหลัก โดย ADVANC INTUCH เป็นหุ้นที่จ่ายปันผลสม่ำเสมอ และมีปันผลจ่ายในครึ่งปีแรกหากดูสถิติในอดีต ADVANC และ INTUCH มักให้ผลตอบแทนชนะตลาดในช่วงเวลาดังกล่าว

ICT							Current z-score	0.16	Change (%w/w)	
							ICT	4.4%	Top Contributors	
Year	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F			ADVANC	5.1%
EPS	7.3	5.1	4.8	7.3	8.5	9.3			TRUE	7.8%
EPS growth (%)		-30.2%	-5.3%	49.7%	16.9%	10.2%				



เหตุการณ์สำคัญในรอบสัปดาห์

- การเมืองยังไม่จบ สภาลงมติเสนอชื่อโหวตเลือกนายกฯ รอบที่ 2 ไม่ได้ที่ประชุมสภาฯ มีมติ 394 เสียง ต่อ 312 เสียง ว่า การเสนอชื่อ คุณ พิธา ลิ้มเจริญรัตน์ เพื่อโหวตเลือกเป็นนายกฯ ครั้งที่ 2 ไม่ได้ เพราะขัดข้อบังคับการประชุมรัฐสภา ส่งผลให้การเลือกนายกฯ และจัดตั้งรัฐบาลยังล่าช้า เบื้องต้นจะนัดประชุมเพื่อโหวตเลือกนายกฯ อีกครั้งในวันที่ 27 ก.ค.2023
- กลุ่มธนาคารประกาศงบ 2Q23 มีกำไรสุทธิรวม 6.1 หมื่นล้านบาทเพิ่มขึ้น 17.2%yoy และมีกำไรสุทธิรวม 1H23 ที่ 1.21 แสนล้านบาทเพิ่มขึ้น 15.2% yoy กลุ่มแบงก์ใหญ่มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นเด่น yoy จาก NIM ที่เพิ่มขึ้นตามทิศทางอัตราดอกเบี้ยนโยบายของแบงก์ชาติ
- จีนมี GDP 1Q23 ขยายตัว 6.3% ดีขึ้นจาก 4.5% ใน 1Q23 แต่การขยายตัวดังกล่าวต่ำกว่าที่ Consensus คาดกันไว้ที่ 7.1-7.3% กดดันให้หลายหน่วยงานปรับลดคาดการณ์ GDP ในปีนี้ อาทิ ซีอีกรู๊ป, เจพีมอร์แกน ลดคาดการณ์ GDP จีนเหลือ 5% จากเดิมคาดไว้ที่ 5.5% เช่นกัน
- รัสเซียระงับข้อตกลงการส่งออกธัญพืชผ่านทะเลดำคาดการณ์ชะงักหลายในตลาดธัญพืชเนื่องจากรัสเซียและยูเครนเป็นผู้ส่งออกข้าวสาลี และ ข้าวโพดคิดเป็น 30% และ 20% ของทั้งโลก ปัจจัยนี้จะหนุนให้ราคาธัญพืชสูงขึ้นกระทบต้นทุนผลิตของ CPF GFPT TFG BTG SNNP และ RBF แต่อีกด้านเป็นบวกต่อผู้ผลิตและขายจากราคาที่สูงขึ้น อาทิ TVO

24 ก.ค. 66	25 ก.ค. 66	26 ก.ค. 66	27 ก.ค. 66	28 ก.ค. 66
<ul style="list-style-type: none"> • ญี่ปุ่น - ดัชนี PMI ภาคการผลิต เบื้องต้นของเดือน ก.ค. • EU - ดัชนี PMI ภาคการผลิต เบื้องต้นของเดือน ก.ค. • สหรัฐ - ดัชนี PMI ภาคการผลิต เบื้องต้นของเดือน ก.ค. 	<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - SCGP ประกาศงบ 2Q23 • เกาหลีใต้ - ประกาศ GDP 2Q23 • อินเดีย - ประชุมธนาคารกลาง • สหรัฐ - รายงานดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือน ก.ค. • สหรัฐ - FED meeting (วันแรก) 	<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - SCC ประกาศงบ 2Q23 • สหรัฐ - ยอดขายบ้านใหม่เดือน มิ.ย. • สหรัฐ - FED meeting (วันที่ 2) 	<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - DELTA, ITC, TRUE ประกาศงบ 2Q23 • ไทย - ประกาศตัวเลขส่งออกนำเข้าเดือน ก.ค. • จีน - ทำไรภาคอุตสาหกรรมเดือน มิ.ย. • EU - ECB Meeting • สหรัฐ - ประกาศ GDP 2Q23 ครั้งที่ 1 	<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - ตลาดหุ้นไทยปิดทำการ • สหรัฐ - รายงานดัชนี PCE Price Index เดือน มิ.ย.

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

OSOTSPA (OSP): กำลังพลิกฟื้น

เราเริ่มต้นศึกษาหุ้น OSP ด้วยคำแนะนำซื้อ และเป็นราคาเป้าหมายที่ 35 บาท เนื่องจากเราคาดว่ากำไรจากธุรกิจหลักของ OSP จะเพิ่มขึ้น 36% ในปี FY23F (เป็น 2.6 พันล้านบาท) เนื่องจากจากอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 3.6ppt เพราะประสิทธิภาพในการดำเนินงานดีขึ้น ตามยอดขายที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ 2Q23 เป็นต้นมา หลังจากกึ่งปีแรกปรับขึ้นราคาขาย 20% ในเดือนมีนาคม FY23 สำหรับแนวโน้มในปี FY24F เราคาดว่ากำไรจากธุรกิจหลักจะเพิ่มขึ้นอีก 7% เนื่องจากคาดว่าจะยอดขายจะเพิ่มขึ้น 2.4% (จากเครื่องดื่ม energy drink และของใช้ส่วนตัว) และอัตรากำไรขั้นต้นจะเพิ่มขึ้น 0.8ppt เพราะเราคาดว่ายอดขายจะโตอีก 5%

กลุ่มเครื่องดื่ม Energy drink จะเริ่มทรงตัวตั้งแต่ 2Q23 เป็นต้นไป: OSP ปรับขึ้นราคาขายเครื่องดื่ม energy drink (M-150) 20% เป็น 12 บาทในเดือนมี.ค. 22 ซึ่งทำให้ส่วนแบ่งตลาดตกลงไปอยู่ที่ 46.6% ใน 1Q23 จาก 54% ใน 4Q21 ทั้งนี้ การที่กึ่งปีแรกปรับขึ้นราคาตามในเดือนมีนาคม 2023 ทำให้เราคาดว่ายอดขายเครื่องดื่ม energy drink ของ OSP จะดีขึ้นในระดับปานกลางตั้งแต่ 2Q23 เป็นต้นไป ทั้งนี้ จาก operating leverage และการปิดโรงหลอมแก้ว (furnace) ไปหนึ่งแห่งในเดือนมกราคม 2023 น่าจะทำให้อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นตลอดปีนี้ โดยคาดว่าจะเฉลี่ยอยู่ที่ 34.2% จาก 33.4% ใน 1Q23

M&A จะช่วยขับเคลื่อนการเติบโตในระยะยาว: เรามองว่ายอดขายของ OSP จะโตในระดับปานกลางในอีกสองสามปีข้างหน้า เพราะประมาณ 60% ของยอดขายเป็นเครื่องดื่ม energy drink ซึ่งเป็นกลุ่มที่ตลาดอิ่มตัวแล้วในประเทศไทย เราจึงคิดว่าแผนของผู้บริหารที่จะหาทางเพิ่มยอดขายด้วยการทำ M&A เป็นเรื่องที่สมเหตุสมผล ทั้งนี้ OSP มี EBITDA สูงถึง 4.3 พันลบ. (FY23F) ในขณะที่สัดส่วนหนี้สินสุทธิ/ทุน (net D/E) ต่ำเพียง 0.1x (FY23F) ดังนั้น เราจึงเชื่อว่า OSP น่าจะสามารถไปหาซื้อกิจการอื่นได้โดยไม่ต้องห่วงผลกระทบต่องบดุล

ใช้ราคาเป้าหมาย DCF โดยความเสี่ยงหลักอยู่ที่สงครามราคาของ energy drink : เราใช้ราคาเป้าหมาย DCF โดยใช้ WACC ที่ 6.1% และ terminal growth ที่ 2% เราคิดว่าแนวโน้มกำไรขั้นต้นของ OSP จะเป็นปัจจัยกระตุ้นด้านบวกต่อราคาหุ้น ซึ่งคิดเป็น P/E ปี FY23F ที่ 34.2x ยังมี discount จากค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 37.6x เรามองว่าสงครามราคาในธุรกิจ energy drink เป็นความเสี่ยงหลักที่อาจจะส่งผลกระทบต่อทั้งยอดขาย และอัตรากำไรของ OSP

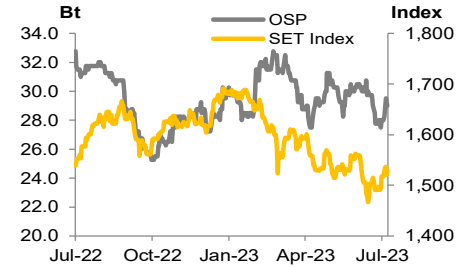
Financial Summary						
Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btm)	26,762	27,266	27,927	29,296	30,741
Revenue growth	(%)	4.6	1.9	2.4	4.9	4.9
EBITDA	(Btm)	4,855	3,620	4,311	4,947	5,325
EBITDA growth	(%)	(2.8)	(25.4)	19.1	14.8	7.6
Profit, core	(Btm)	3,231	1,934	2,632	2,804	3,045
Profit growth, core	(%)	(7.1)	(40.1)	35.1	6.5	8.6
Profit, reported	(Btm)	3,255	1,949	2,632	2,804	3,045
Profit growth, reported	(%)	(7.1)	(40.1)	35.1	6.5	8.6
EPS, core	(Bt)	1.08	0.64	0.88	0.93	1.01
EPS growth, core	(%)	(7.1)	(40.2)	36.1	6.5	8.6
DPS	(Bt)	1.10	0.90	0.79	0.84	0.91
P/E, core	(x)	31.8	43.9	33.1	31.1	28.6
P/BV, core	(x)	5.2	4.6	4.7	4.6	4.5
ROE	(%)	16.5	10.1	14.2	15.0	15.9
Dividend yield	(%)	3.2	3.2	2.7	2.9	3.1

BUY

Target price Bt35.00 (+20.7%) Price Bt29.00

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	32.1/ 24.1
Market cap	(Btm/ USDm)	87,109/ 2,529
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	236.4/ 6.9
Free float	(%)	48.1
Issued shares	(m shares)	3,004

Stock price performance



	Unit	12M	3M	1M	YTD
Total return	(%)	7.2	(0.7)	10.1	(3.3)
Total return vs SET	(%)	15.5	(1.1)	12.3	(2.2)

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	12	6	2
Target price	(Bt)	KSS	BB	%diff
2023F net profit	(Btm)	35.00	32.08	9.1
2024F net profit	(Btm)	2,632	2,810	(6.3)
	(Btm)	2,804	3,165	(11.4)

Earnings revision

	Unit	2023F	2024F
Bloomberg	(%)	0.00	0.00
1M	(%)		
3M	(%)	1.08	(1.42)
YTD	(%)	(2.12)	0.94
Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Krungsri Securities

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

Berli Jucker (BJC): คาดว่ากำไรจะโตปานกลาง yoy

เราคาดว่ากำไรจากธุรกิจหลักใน 2Q23F จะเพิ่มขึ้น 14% yoy เป็น 1.3 พันล้านบาท จากยอดขายที่เพิ่มขึ้น 4% yoy และอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น 0.4% โดยยอดขายที่เพิ่มขึ้น 4% yoy ส่วนใหญ่มาจากยอดขายของ Big C ซึ่งคิดเป็น 64% ของรายได้ทั้งกลุ่ม เนื่องจากการบริโภคฟื้นตัวขึ้นอย่างช้า ๆ เราคาดว่า same-store-sales growth (SSSg) ของ Big C ใน 2Q23F จะแข็งแกร่งอยู่ที่ 5% จากฐานที่ต่ำในปีที่แล้ว ซึ่งเป็นช่วงที่ยังได้รับผลกระทบจาก COVID

Big C เป็นตัวหลักที่ขับเคลื่อนรายได้ใน 2Q23F: เราคาดว่ายอดขายของ Big C จะเพิ่มขึ้น 5% yoy เพราะ SSSg ล้วน ๆ เนื่องจากไม่ได้มีการเปิดร้าน hypermarket ใหม่เพิ่มใน 2Q23 เราคาดว่ารายได้จากค่าเช่าของ Big C จะเพิ่มขึ้น 2% yoy เป็น 2.29 พันล้านบาท ส่วนยอดขายในสินค้ากลุ่มอื่น ๆ อย่างเช่น บรรจุกินท์ (16% ของรายได้), สินค้าอุปโภคบริโภค (14% ของรายได้) และการดูแลสุขภาพ (6% ของรายได้) จะทรงตัว สอดคล้องกับการฟื้นตัวอย่างช้า ๆ ของการบริโภคในประเทศไทย

อัตรากำไรขั้นต้นจะเพิ่มขึ้นเพราะแรงกดดันด้านต้นทุนลดลง: เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะเพิ่มขึ้น 0.4ppt yoy เป็น 18.4% เนื่องจากราคาราคาวัตถุดิบหลายรายการลดลง อย่างเช่น น้ำมันปาล์ม (สำหรับใช้ผลิตสบู่และมันฝรั่งทอด - สินค้าอุปโภคบริโภค) และอลูมิเนียม (สำหรับผลิตกระป๋องเครื่องดื่ม - บรรจุกินท์) เราเชื่อว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะสูงขึ้นใน 2H23 เนื่องจากต้นทุนวัตถุดิบลดลงอย่างต่อเนื่อง

ประเมินราคาเป้าหมาย DCF ที่ 45 บาท ความเสี่ยงหลักอยู่ที่การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย: แบบจำลอง DCF ของเราใช้สมมติฐาน WACC ที่ 8.36% และ terminal growth ที่ 2.5% เราชอบ BJC ในแง่ความเป็นผู้นำในธุรกิจ modern-retailing และการเป็นบริษัทในเครือเดียวกับ Thai Bev (THBEV SP, not rated) ซึ่งจะทำให้บริษัทมีปริมาณการทำธุรกิจกับ Thai Bev อยู่ในระดับสูง ทั้งนี้ ราคาหุ้น BJC ตอนนี้คิดเป็น P/E ปี FY23F ที่ 23.8x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 32.9x เพราะกำไรยังไม่ฟื้นกลับไปอยู่ระดับก่อน COVID ระบาด เรามองว่าความเสี่ยงหลักคือการบริโภคของไทยที่ฟื้นตัวช้าเกินคาด ซึ่งอาจจะทำให้อัตราการเติบโตของกำไร BJC ไม่เป็นไปตามคาด

Financial Summary

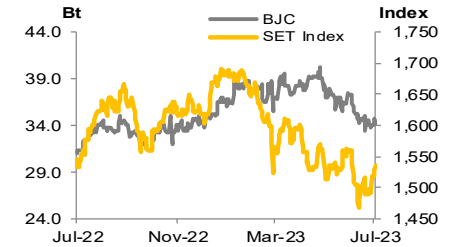
Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btm)	138,465	150,338	161,191	170,266	178,419
Revenue growth	(%)	(4.3)	8.6	7.2	5.6	4.8
EBITDA	(Btm)	18,960	19,833	22,146	24,695	27,039
EBITDA growth	(%)	(3.2)	4.6	11.7	11.5	9.5
Profit, core	(Btm)	3,428	4,969	5,737	6,520	7,231
Profit growth, core	(%)	(12.4)	45.0	15.5	13.6	10.9
Profit, reported	(Btm)	3,585	5,010	5,737	6,520	7,231
Profit growth, reported	(%)	(10.4)	39.8	14.5	13.6	10.9
EPS, core	(Bt)	0.86	1.24	1.43	1.63	1.80
EPS growth, core	(%)	(12.4)	45.0	15.5	13.6	10.9
DPS	(Bt)	0.66	0.80	0.93	1.06	1.17
P/E, core	(x)	36.2	28.4	23.9	21.1	19.0
P/BV, core	(x)	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1
ROE	(%)	3.0	4.2	4.8	5.3	5.8
Dividend yield	(%)	2.1	2.3	2.7	3.1	3.4

BUY

Target price Bt45.00 (+31.4%) Price Bt34.25

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	40.5/ 30.8
Market cap	(Btm/ USDm)	137,267/ 3,985
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	141.2/ 4.1
Free float	(%)	23.5
Issued shares	(m shares)	4,008

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	(1.2)	(4.9)	(7.7)	12.0
Total return vs SET	(%)	7.1	(5.3)	(5.5)	13.1

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	15	2	2
Target price	(Bt)	45.00	42.19	6.7
2023F net profit	(Btm)	5,737	5,924	(3.2)
2024F net profit	(Btm)	6,520	6,932	(5.9)

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2023F	2024F
1M	(%)	(1.22)	0.00
3M	(%)	(1.22)	0.00
ytd	(%)	2.16	4.71
Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Krungsri Securities

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

INDUSTRIAL ESTATE SECTOR: ปัจจัยต่างๆ ชี้นำยอดขายที่ดินแข็งแกร่ง

อุปสงค์ที่ดินอุตสาหกรรมได้รับการสนับสนุนจากยอดขอสงเสริม BoI (+70% yoy) อุปสงค์รถ EV ที่เติบโตอย่างรวดเร็ว และห่วงโซ่อุปทานแข็งแกร่งของอุตสาหกรรมการผลิตรถยนต์ดึงดูดให้ผู้ผลิตรถ EV ระดับโลกมาลงทุนในไทย ผู้ผลิตรถ EV อย่างน้อยเจ็ดรายประกาศแผนลงทุนในไทย นอกจากนี้ มาตรการคว่ำบาตรทางการค้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ ทำให้นักลงทุนย้ายฐานการผลิตออกจากสองประเทศนี้ ซึ่งไทยและเวียดนามจะได้ประโยชน์ เราคงประมาณการยอดขายที่ดินรวมปีนี้ 5,200 ไร่ (ทำได้ 39% ใน 1H23) ซึ่งจะสูงที่สุดตั้งแต่ปี 2013 เราเลือก AMATA และ WHA เป็นหุ้นเด่นในกลุ่ม

ยอดขอสงเสริม BoI (+70% yoy เป็น 3.644 แสนลบ.ใน 1H23) : คิดเป็น 61-73% ของเป้าหมายปี FY23F ของ BoI สนับสนุนโดยยอด FDI ที่เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 141% yoy เป็น 3.04 แสนลบ. ในกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ (+700% yoy; PCB, IC และ wafer testing และ smart electronics) กลุ่มอาหารแปรรูป และ EV & อุตสาหกรรมสนับสนุน (ยางรถยนต์, เพลลา, hybrid transmission system และสถานีชาร์จไฟ) นักลงทุนหลักได้แก่ จีน (6.15 หมื่นลบ. ส่วนใหญ่เป็นผู้ผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์), สิงคโปร์ (5.911 หมื่นลบ.) และญี่ปุ่น (3.533 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัว yoy จากโครงการขนาดใหญ่ในกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ และจะไหลลงยานยนต์) ยอดยื่นขอสงเสริม BoI ใน EEC เพิ่มขึ้น 64% เป็น 1.715 แสนลบ. ทั้งหมดนี้ได้รับการสนับสนุนจากปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่งของไทย (เศรษฐกิจขยายตัวและอันดับความสามารถในการแข่งขันของไทยขยับขึ้นเป็นอันดับ 30 จาก 33 จัดโดย IMD

ประเทศไทยจะเป็นศูนย์กลางการผลิตรถ EV : รายงานของ BloombergNEF (BNEF) ยอดขายรถยนต์นั่งส่วนบุคคล EV โดเจสีย 46% ต่อปีในปี 2019-2022 เป็น 21,000 คันในปี 2022 และมีส่วนแบ่งตลาดสูงที่สุดใน ASEAN ที่ 41% BNEF คาดยอดขายรถยนต์นั่งส่วนบุคคล EV ใน ASEAN จะเพิ่มขึ้นจาก 51,000 คันในปี 2022 เป็น 500,000 คันในปี 2030 และ 2.9 ล้านคันในปี 2040 ค่ารถจีนได้ขยายธุรกิจไปต่างประเทศเพื่อหาประโยชน์จากการเติบโต, ลดการแข่งขันในจีนจากทั้งผู้ผลิตในประเทศและการนำเข้า และหลีกเลี่ยงการกีดกันการค้า BoI ได้อนุมัติโครงการรถ EV ของ BYD, Great Wall, SAIC, Mercedes Benz และ HorizonPlus และยังมีผู้ผลิตอีกหลายรายที่มีแผนจะเข้ามาลงทุนในไทยได้แก่ Changan, GAC AION, Geely, VI Primus, JAC, JMC และ Hyundai

การกีดกันทางการค้า และ CPTPP: การคว่ำบาตรทางการค้าที่เข้มงวดขึ้นระหว่างสหรัฐฯ และจีน (Fig. 15) บ่งชี้ถึงความเสี่ยงในการทำธุรกิจในทั้งสองประเทศ ทำให้เกิดนโยบาย "Made by China" แทน "Made in China" ซึ่งประเทศหลักๆ ที่จะได้ประโยชน์คือ ไทยและเวียดนาม วันที่ 16 ก.ค. อังกฤษได้ลงนามใน CPTPP โดยประเทศไทยสนใจที่จะเข้าร่วม แต่ยังไม่ตัดสินใจ ทั้งนี้ มีการศึกษาที่แสดงว่า GDP ของไทยจะเพิ่มขึ้น 0.12% หากเข้าร่วม CPTPP โดยกลุ่มอุตสาหกรรมที่จะได้รับประโยชน์คือ ยานยนต์&อไหล่, เครื่องจักร, อิเล็กทรอนิกส์, เครื่องใช้ไฟฟ้า, อาหารแปรรูป, เฟอร์นิเจอร์ และสิ่งทอ หากไม่เข้าร่วม GDP จะลดลง 0.25% เนื่องจากไม่อยู่ในห่วงโซ่อุปทาน เวียดนามและมาเลเซียจะเป็นประเทศหลักที่ได้ประโยชน์จาก CPTPP

ยอดขายที่ดินมีแนวโน้มเป็นไปตามประมาณการ: ยอดขายที่ดินรวมใน 1H23 อยู่ที่ 2,002 ไร่ เพิ่มขึ้นถึง 109% yoy คิดเป็น 39% ของประมาณการปี FY23F ของเรา หากรวม MOU และ LOI คาดจะอยู่ที่ 2,855 ไร่ หรือ 55% ของประมาณการปี FY23F ของเรา เราเชื่อว่ายอดขายที่ดินจะเป็นไปตามประมาณการของเราที่ 5,200 ไร่ปีนี้

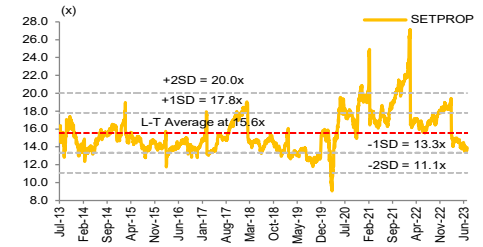
REIT, PROPERTY AND INFRA FUND SECTOR- valuation summary

Stock	M Cap (USDm)	Price (Bt) 21-Jul	TP (Bt)	U/D (%)	Rec	Net profit (Btm)		EPS G%		PE (x)		P/BV (x)		Div Yld (%)	
						23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F
AMATA	817	23.90	28.00	17.2	BUY	2,224	3,316	(1.8)	49.1	10.9	7.3	1.2	1.0	2.9	4.3
ROJNA	348	5.80	7.40	27.6	BUY	703	804	NA	14.4	16.7	14.6	0.7	0.7	5.3	6.1
WHA	2,186	4.92	5.00	1.6	BUY	3,797	4,252	(6.1)	12.0	17.4	15.5	2.0	1.9	3.3	3.7

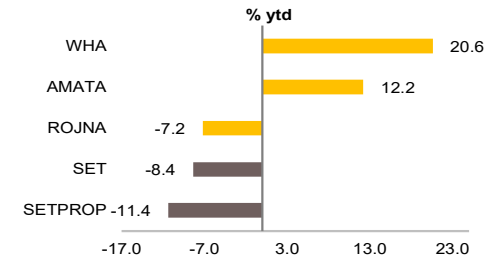
Source: Krungsri Securities

A member of MUFG, a global financial group

Sector - 12M Forward PE



Share Price Performance - ytd



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Krungsri Weekly Portfolio +1.70% ชนะตลาดที่ +0.75%

พอร์ตหุ้นประจำสัปดาห์

พอร์ตจำลองสัปดาห์ที่ผ่านมา ADVANC CBG และ SCB ให้ผลตอบแทน +1.70% ชนะตลาดที่ให้ผลตอบแทน +0.75% โดยมี CBG ให้ผลตอบแทนมากที่สุด +3.25% ตามด้วย SCB ให้ผลตอบแทน 1.84% ส่วน ADVANC ราคาไม่เปลี่ยนแปลง

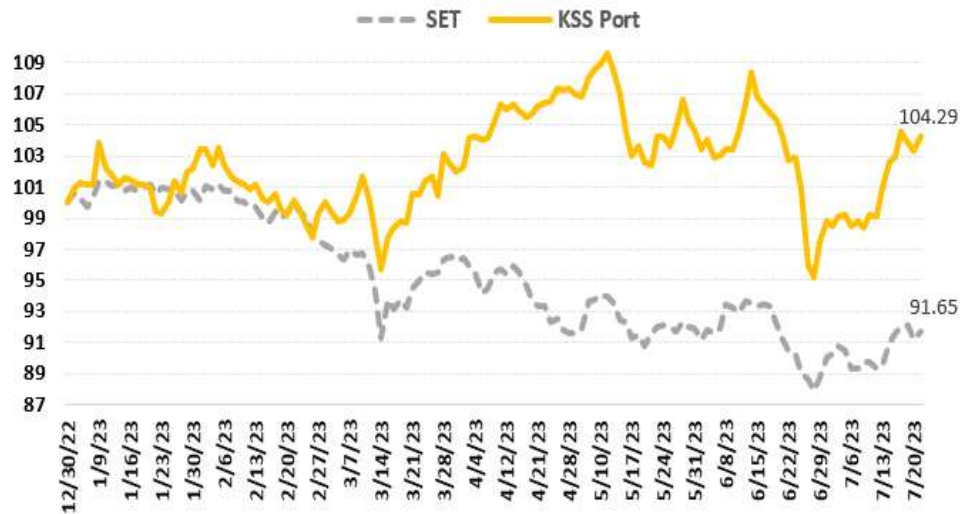
พอร์ตจำลองรวมเดือน ก.ค. (MTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +5.53% ชนะตลาดที่ให้ผลตอบแทน +1.74%

พอร์ตจำลองรวมทั้งปี 2023 (YTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +4.29% ชนะตลาดที่ให้ผลตอบแทน -8.35%

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



2023 Portfolio Performance



Performance	Weekly (%)	MTD (%)	YTD (%)
SET Index	+0.75%	+1.74%	-8.35%
Krungsri Portfolio	+1.70%	+5.53%	+4.29%

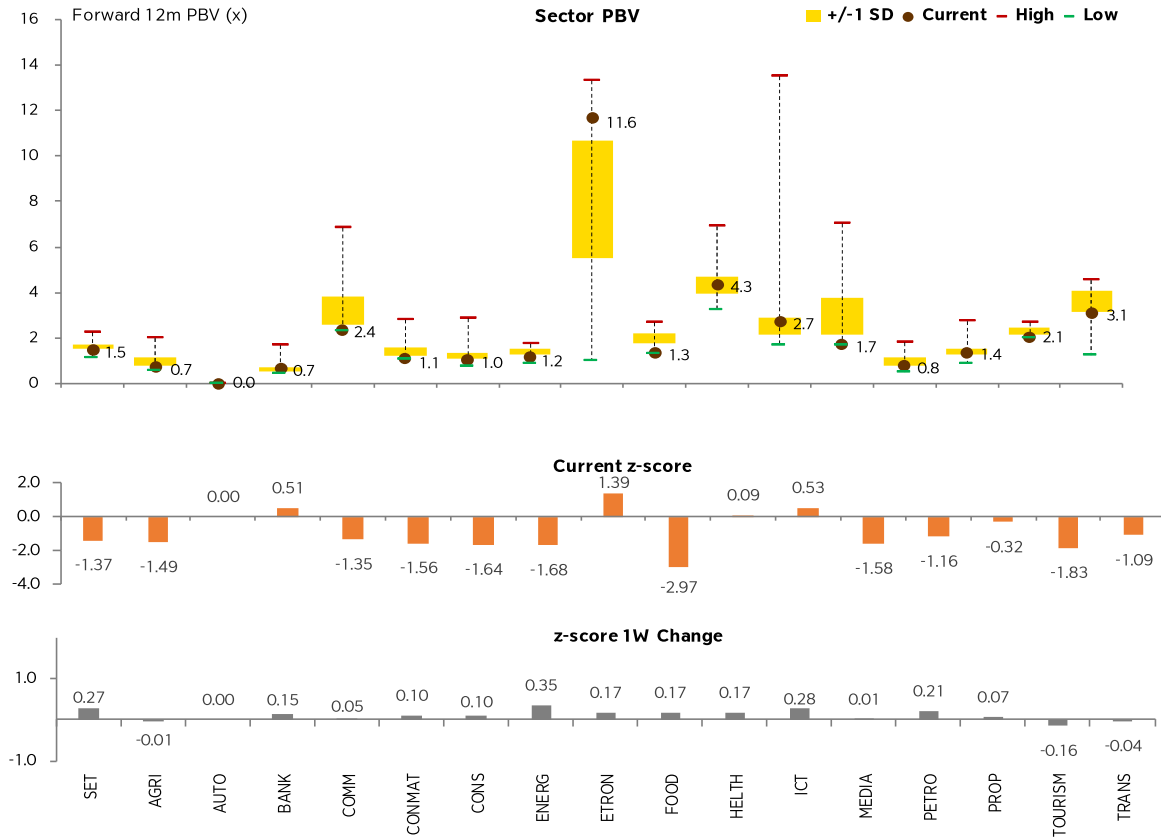
มูลค่า PER รายอุตสาหกรรม



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

Source: Bloomberg

มูลค่า PBV รายอุตสาหกรรม

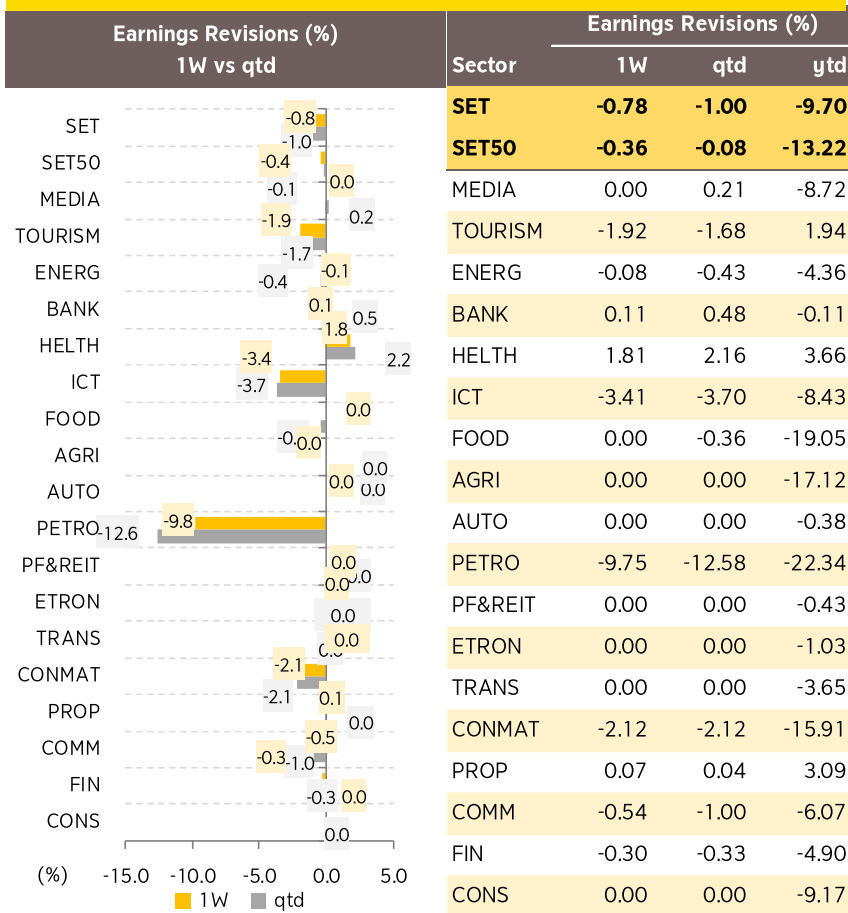


หมายเหตุ: มูลค่า BPS ล่วงหน้า 12 เดือน ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี จำนวนโดยวิธีค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 ปี

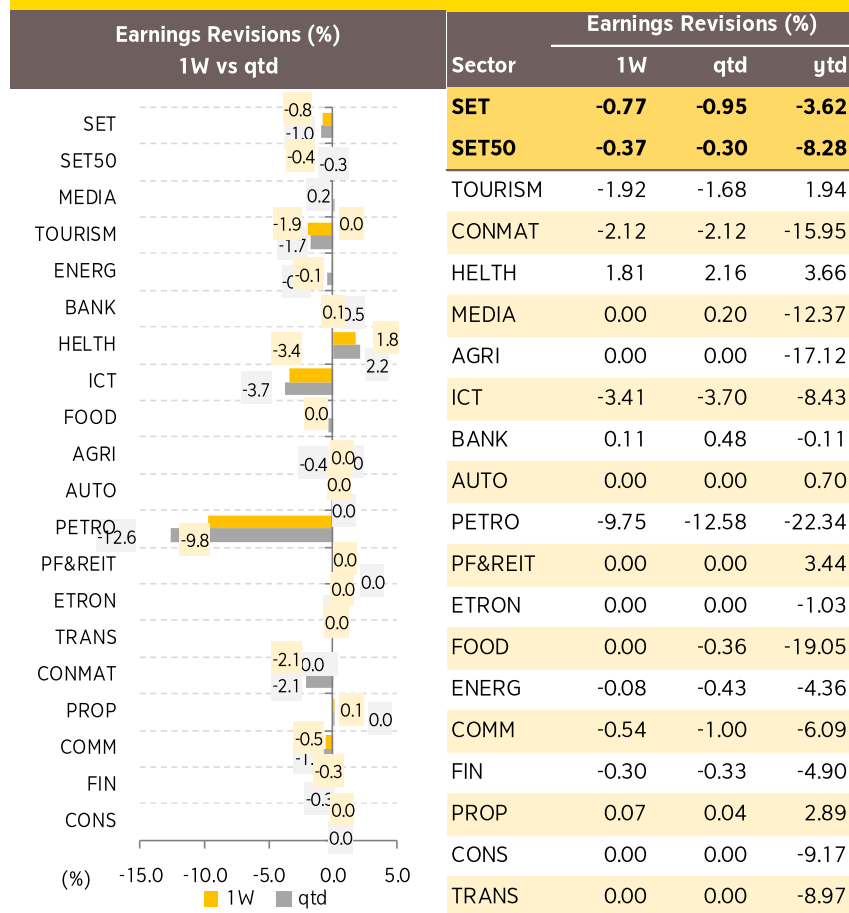
Source: Bloomberg

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.