

- ยังพัฒนาให้กรอบ SET Index สัปดาห์นี้ ที่ 1,380 - 1,450 จุด
- ต้นสัปดาห์ยังมีความเสี่ยงจากปัญหาการปิดนัดชำระหนี้ของภาคอสังหาฯ ในจีนคอยกดดัน
- มอนดีย์ลที่เริ่มย่อตัว, ตะวันออกกลางมีพัฒนาการทางบวก จะช่วยหนุนดัชนีฟื้นตัว (มี Technical Rebound)
- Top pick ประจำสัปดาห์: **BBL CHG และ RATCH**

Weekly Wizard

ประจำวันที่ 24-27ต.ค. 2566

มุมมองการลงทุนสัปดาห์นี้ :

กลยุทธ์ประจำสัปดาห์:

ภาพรวมยังผันผวนให้กรอบ SET Index สัปดาห์นี้ที่ 1,380 จุด - 1,450 จุด ต้นสัปดาห์ยังมีความผันผวนจากปัญหาภาคอสังหาฯ ในจีนคอยกดดันโดยเฉพาะปัญหาการปิดนิตยสารหนี้ อย่างไรก็ตามด้วยดัชนีที่ร่วงแรงในช่วงก่อนหน้าทำให้ Indicator ทางด้านเทคนิคอยู่ในโซนขายมากเกินไป (Oversold) ทั้งภาพรายวันและรายสัปดาห์จึงเป็นไปได้ที่ในระหว่างสัปดาห์จะเห็นดัชนีสลับฟื้นตัวหรือมี Technical Rebound โดยมีปัจจัยสนับสนุนที่น่าติดตามคือปัญหาการสู้รบในอิสราเอลซึ่งล่าสุดมีกระแสข่าวทางบวกหลังบรรดาผู้นำของสหรัฐ แคนาดา อังกฤษ ฝรั่งเศส เยอรมนี และ อิตาลี ทอยยเดินทางเยือนภูมิภาคตะวันออกกลางเพื่อคลี่คลายความขัดแย้งระหว่างอิสราเอลและกลุ่มฮามาส ประกอบกับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐที่เริ่มย่อตัวจะเป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่จะช่วยหนุนดัชนี ส่วนปัจจัยที่ต้องติดตามเพิ่มเติม อาทิ วันจันทร์ ญี่ปุ่น, ยุโรป และ สหรัฐ รายงานดัชนี PMI ภาคการผลิตเบื้องต้นของเดือน ต.ค., กลางสัปดาห์ไทยประกาศตัวเลขส่งออกนำเข้าเดือน ก.ย. และ สหรัฐประกาศ GDP 3Q23 และ ปลายสัปดาห์สหรัฐประกาศตัวเลขเงินเฟ้อ (PCE Price Index) เดือน ก.ย. กลยุทธ์การลงทุน ยังต้องเพิ่มความระมัดระวัง และเน้นโฟกัสเป็นรายตัว เลือกหุ้น Defensive ผลประกอบการยังแข็งแกร่ง อาทิ กลุ่มโรงพยาบาล ธนาคาร ส่วนนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้สูงรอดักซื้อเล่นรอบหุ้นที่ราคาร่วงแรง และเริ่มมี Sentiment บวกจาก Bond yield ที่เริ่มย่อตัว อาทิ กลุ่มโรงไฟฟ้า และ กลุ่มไฟแนนซ์ โดยมี Top pick สัปดาห์นี้ คือ BBL CHG และ RATCH

ปัจจัยสำคัญและปัจจัยที่ต้องติดตาม

- **ตัวเลข ส่งออก/นำเข้า เดือน ก.ย.ของ ไทยจะฟื้นตัวต่อเนื่องได้หรือไม่:** โดยเฉพาะยอดการส่งออกซึ่งเดือน ส.ค. พลิกเป็นบวกได้เป็นครั้งแรกในรอบ 11 เดือน เบื้องต้น Consensus คาดยอดส่งออกเดือน ก.ย.จะหดตัว 1.75%yoy จากขยายตัว 2.6%yoy และคาดยอดนำเข้าจะหดตัว 5.55%yoy แต่ดีขึ้นจากเดือน ส.ค.ที่หดตัว 12.8%yoy
- **เหตุสู้รบในตะวันออกกลางยังวางใจไม่ได้:** แม้ล่าสุดจะมีพัฒนาการทางบวกจากข่าวคณะผู้นำจากหลายประเทศ อาทิ สหรัฐ แคนาดา และกลุ่มประเทศในยุโรป จะเดินทางไปเยือนกลุ่มประเทศในตะวันออกกลางเพื่อเปิดทางให้มีการเจรจาทางการทูต แต่อิสราเอลระบุว่าจะหยุดโจมตีก็ต่อเมื่อกลุ่มฮามาสยอมจำนนและปล่อยตัวประกันเท่านั้น
- **เงินเฟ้อ (PCE) เดือน ก.ย. ของสหรัฐจะบ่งชี้ทิศทางดอกเบี้ยของเฟด:** Consensus คาด Headline PCE ของสหรัฐจะลดลงสู่ระดับ 3.2- 3.4% จาก 3.5% ในเดือน ส.ค. และคาด Core PCE จะลดลงสู่ระดับ 3.6-3.7% จาก 3.9% ในเดือน ส.ค. หากเป็นไปตามที่ Consensus คาดไว้จะหนุนให้เฟดคงดอกเบี้ยสำหรับการประชุมที่จะมีขึ้นในวันที่ 1 พ.ย. นี้

หุ้นแนะนำประจำสัปดาห์

- **BBL (ปิด 167 ซื้อ/เป้า IAA Consensus 194.5 บาท)** มีกำไรสุทธิมากที่สุดของกลุ่มธนาคารใน 3Q23 และจะได้ประโยชน์จากแนวโน้ม GDP ของไทยในครึ่งปีหลังที่คาดว่าจะกลับมาขยายตัว, มี Coverage Ratio สูงสุด และ NPLs ต่ำสุดใน 4 แบงก์ใหญ่
- **CHG (ปิด 3.20 ซื้อ/เป้า 3.50 บาท)** คาดมีกำไรสุทธิ 3Q23 ที่ 243 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 18%qoq จากแรงหนุนของจำนวนผู้ป่วยในประเทศที่สูงขึ้นตามการแพร่ระบาดของโรคต่างๆ อาทิ ไข้เลือดออก, ไข้หวัดใหญ่ และมือเท้าปากในเด็ก
- **RATCH (ปิด 31.50 ซื้อ/เป้า IAA Consensus 45 บาท)** เป็นหลุมหลบภัยในภาวะที่ ศก. ชะลอตัวเนื่องจากเป็นหุ้นสาธารณูปโภคพื้นฐาน, PE ต่ำกว่า 10 เท่า, PBV ต่ำกว่า 1 เท่า และให้ Dividend ต่อปี 5.5% - 6%

ภาวะการลงทุนสัปดาห์ที่ผ่านมา:

ตลาดหุ้นโลก

สหรัฐฯ : ดาวโจนส์ -1.6% กังวลเฟดขึ้นดอกเบี้ย, วิตกเหตุสู้รบในตะวันออกกลาง

- ดัชนีตลาดหุ้นดาวโจนส์ปรับตัวลง 1.6% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา นักลงทุนเทขายหุ้นอีกครั้งหลังจากที่ US Bond yield พุ่งทำสถิติสูงสุดในรอบ 16 ปี และกังวลเหตุสู้รบในตะวันออกกลางบานปลาย
- นายเจอโรม พาวเวล ประธานเฟดเปิดทางปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย หลังจากกิจกรรม ศก. ของสหรัฐยังแข็งแกร่งโดยเฉพาะตลาดแรงงาน ขณะที่อัตราเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับสูงกว่าเป้าหมายของเฟดที่ 2%
- นักลงทุนกังวลเหตุสู้รบในอิสราเอลอาจจะขยายวงกว้างไปยังกลุ่มประเทศอาหรับหลังจากอิสราเอลประกาศปิดล้อมและเตรียมโจมตีภาคพื้นดินในเขตฉนวนกาซา โดยที่นานาประเทศออกมาคัดค้าน

ยุโรป : -3.4% กังวลดอกเบี้ยขาขึ้นและเหตุสู้รบในตะวันออกกลาง

- ดัชนีตลาดหุ้นยุโรป (Euro Stoxx600) ลดลง 3.4% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา ตลาดปรับตัวลงโดยมีปัจจัยลบเดียวกับตลาดหุ้นทั่วโลก คือนักลงทุนวิตกดอกเบี้ยขาขึ้นและเหตุการณ์สู้รบในอิสราเอลอาจจะบานปลาย
- นางคริสติน ลาการ์ด ประธานธนาคารกลางยุโรป (ECB) ระบุว่า เงินเฟ้อของยูโรโซนเริ่มกลับสู่เป้าหมายที่ระดับ 2% ขณะที่ ECB ยังคงพร้อมที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีกหากจำเป็น
- อิสราเอลประกาศปิดล้อมและเตรียมโจมตีภาคพื้นดินในเขตฉนวนกาซา โดยที่นานาประเทศออกมาคัดค้าน ประกอบกับมีเหตุระเบิดที่โรงพยาบาล โดยอิสราเอลและฮามาสต่างกล่าวโทษกันไปมา และมีการชุมนุมประท้วงในหลายประเทศ

ตลาดหุ้นไทย

SET: -3.54% จากหลายปัจจัยลบ

- สัปดาห์ที่ผ่านมา SET Index ร่วง 51 จุด (-3.54%) ปิดที่ระดับ 1,399 จุด มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย 4.7 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 6.3% wov นักลงทุนต่างชาติขายสุทธิ 4,053 ล้านบาท
- ดัชนีเคลื่อนไหวในทิศทางลงตลอดทั้งสัปดาห์ปรับตัวลงในทิศทางเดียวกับกับตลาดหุ้นทั่วโลก โดยมีปัจจัยลบกดดันจากหลายปัจจัย อาทิ เหตุการณ์รุนแรงในตะวันออกกลาง, US Bond yield พุ่งทำสถิติสูงสุดในรอบ 16 ปี, และนโยบายกระเป๋าดิจิทัลของภาครัฐยังไม่คืบหน้า
- กระแสกังวลการสู้รบในอิสราเอลอาจจะบานปลายเกิดขึ้นทันทีหลังจากที่อิสราเอลประกาศใช้กองกำลังภาคพื้นดินเข้ายึดพื้นที่ในเขตฉนวนกาซา ซึ่งนานาประเทศออกมาคัดค้าน
- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอายุ 10 ปี พุ่งแตะระดับ 5% ทำสถิติสูงสุดในรอบ 16 ปี กังวลเฟดจะยังเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ย หลังตัวเลข ศก. ในสหรัฐยังแข็งแกร่ง, อัตราเงินเฟ้ออาจจะพุ่งขึ้นเป็นระลอก 2 หลังราคาน้ำมันดิบปรับตัวขึ้นจากเหตุสู้รบในตะวันออกกลาง
- กลุ่มไฟแนนซ์ Underperform ตลาดมากที่สุดโดยมี Sentiment ลบโดยตรงจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐที่พุ่งแตะระดับสูงสุดในรอบ 16 ปี
- กลุ่มค่าปลีก โดนเทขายกังวลงบ 3Q23 เติบโตในอัตราที่ชะลอตัว, การแข่งขันในธุรกิจมีแนวโน้มรุนแรงขึ้นจากการเข้ามาของกลุ่มทุนใหม่ และ มีจิตวิทยาเชิงลบหลังโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัลยังไร้ความคืบหน้า
- กลุ่มธนาคารปรับตัวลงน้อยที่สุดหลังจากทุกธนาคารประกาศงบ 3Q23 ออกมาดีกว่าที่ Consensus คาดไว้

กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ

โรงพยาบาล (Health)

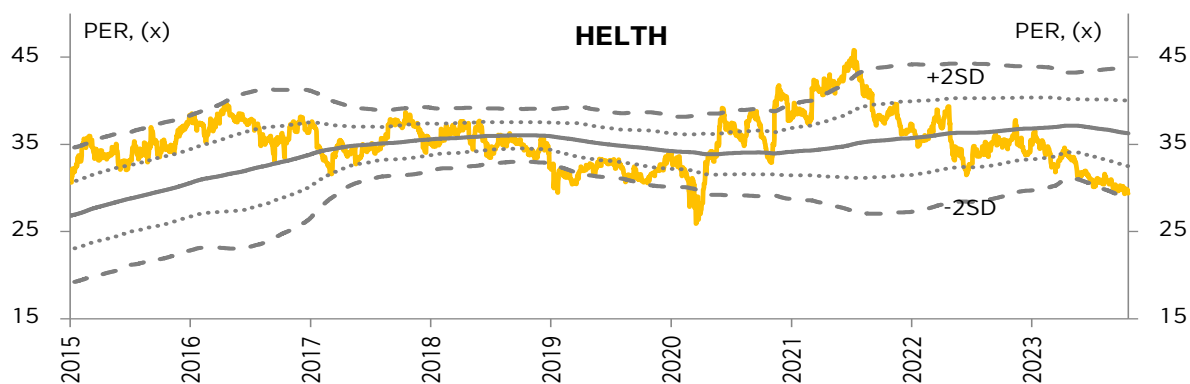
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มโรงพยาบาลปรับตัวลง 1.9% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา แต่ถือว่าลดน้อยกว่าเมื่อเทียบกับ SET Index ที่ลดลง 3.5% ส่วนหนึ่งเป็นจาก Fund flow ต่างชาติที่ยังไหลออกกดดัน เนื่องจากหุ้นโรงพยาบาล BH และ BDMS เป็นหนึ่งในหุ้น Big cap ที่ต่างชาติเข้าลงทุน

มุมมองในสัปดาห์หน้า

เราคงมุมมองบวกต่อหุ้นในกลุ่มโรงพยาบาลเนื่องจากเป็นกลุ่มที่คาดว่าจะมีผลกำไรใน 3Q23 ออกมาโดดเด่นที่สุดจาก High Season ของธุรกิจ มีการระบาดของโรคจำนวนมาก อาทิ ไข้เลือดออก, ไข้หวัดใหญ่ และมือ เท้า ปาก ในเด็ก ส่งผลให้ Utilization Rate ปรับตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

HEALTH	Current z-score -1.83						Change (%w/w)	
							HEALTH	-1.9%
Year	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F	Top Contributors	
EPS	64.2	173.8	297.8	219.4	238.4	257.2	BH	-0.8%
EPS growth (%)		170.8%	71.3%	-26.3%	8.7%	7.9%	PRINC	-8.5%



ธนาคาร (Bank)

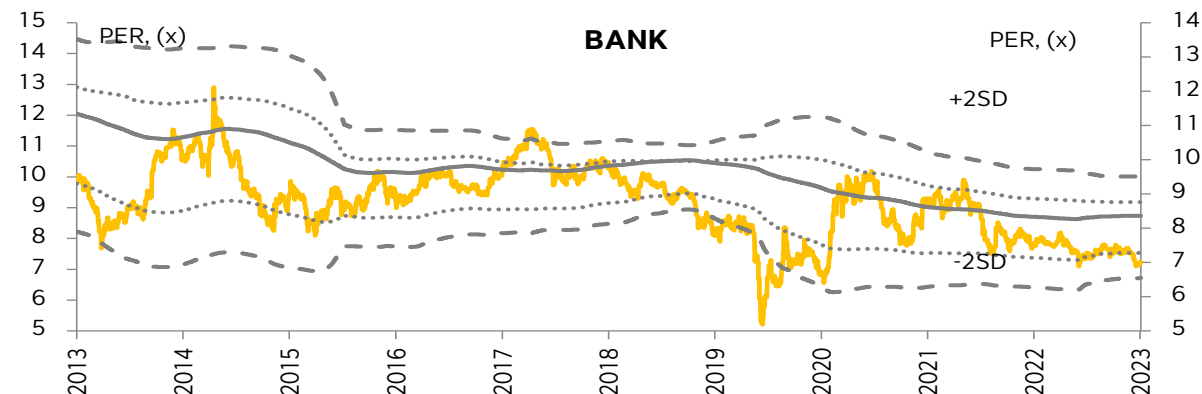
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มธนาคารปรับลง 1.8% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา แต่เป็นกลุ่มธุรกิจที่ลดลงน้อยที่สุดเมื่อเทียบกับตลาดรวมโดยมีปัจจัยหนุนจากผลประกอบการ 3Q23 ที่ส่วนใหญ่ประกาศงบออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดไว้

มุมมองในสัปดาห์หน้า

สัปดาห์ที่ผ่านมาหุ้นในกลุ่มธนาคารยังไม่ได้ตอบสนองทางบวกกับงบ 3Q23 ที่ออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดเนื่องจากถูกกดดันจากตลาดรวมที่ร่วงแรง หากสัปดาห์นี้สถานการณ์โดยรวมคลี่คลาย คาดจะผลักดันให้หุ้นในกลุ่มธนาคารกลับมาฟื้นตัวหรือปรับตัวขึ้นได้ดีกว่าตลาดจากงบที่ออกมาดีเกินคาด

BANK	Current z-score -1.56						Change (%w/w)	
							BANK	-1.6%
Year	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F	Top Contributors	
EPS	38.0	43.7	43.9	51.2	55.2	59.0	SCB	-3.6%
EPS growth (%)		14.9%	0.5%	16.6%	7.8%	6.9%	KTB	-2.0%



เหตุการณ์สำคัญในรอบสัปดาห์

- ครม. มีมติขยายเวลาการให้ฟรีวีซ่ากับนักท่องเที่ยวชาวรัสเซียเพิ่มจากเดิม 30 เป็น 90 วัน เริ่ม 1 พ.ย. 23 ถึง 30 เม.ย.24 เป็นบวกต่อกลุ่มท่องเที่ยวในขณะเดียวกัน ครม.เห็นชอบให้เร่งศึกษาโครงการสะพานเศรษฐกิจภาคใต้เชื่อมฝั่งทะเลอ่าวไทย-อันดามัน (แลนด์บริดจ์) เป็นบวกต่อกลุ่มรับเหมาฯ
- กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวฯ รายงานจำนวนนักท่องเที่ยวรายสัปดาห์ (9-15 ต.ค.) มีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ 470,299 คน ลดลง 5.56%wow ส่วนหนึ่งเป็นการลดลงของกลุ่มนักท่องเที่ยวชาวจีนซึ่งคาดว่าจะยังวิตกเกี่ยวกับเหตุการณ์กราดยิงที่พาราากอน โดยสัปดาห์ที่ผ่านมาจำนวนนักท่องเที่ยวจีน 61,094 คน ลดลง 18.64%wow
- IMF ปรับลดคาดการณ์ GDP ของไทยในปีนี้อ่อนลงเหลือขยายตัว 2.7% จากเดิมคาดว่าจะขยายตัว 3.4% และลดคาดการณ์ GDP ของไทยในปีหน้าเหลือขยายตัว 3.2% จากเดิมคาดว่าจะโต 3.6% เป็นผลจาก ศก. โลกยังผันผวน จีนยังมีความไม่แน่นอน และมีประเด็นข้อขัดแย้งในตะวันออกกลางเป็นปัจจัยกดดันเพิ่ม
- จีน GDP 3Q23 ขยายตัว 4.9% แม้จะชะลอลงจาก 6.3% ใน 2Q23 แต่ดีกว่าที่ Consensus คาดว่าจะขยายตัว 4.4 -4.6 % ขณะเดียวกันยอดค้าปลีกเดือน ก.ย. เพิ่มขึ้น 5.5% สูงกว่าเดือน ส.ค.ที่เพิ่มขึ้น 4.6%yoy นับเป็นการปรับขึ้นสูงสุดในรอบ 4 เดือน ผลผลิตภาคอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้น 4.5%yoy สูงกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 4.3%yoy

23 ต.ค.66	24 ต.ค.66	25 ต.ค.66	26 ต.ค.66	27 ต.ค.66
<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - ปิดทำการเนื่องในวันปิยมหาราช 	<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - ส.อ.ท. รายงานยอดผลิต, ขาย และ ส่งออกรถยนต์เดือน ก.ย. • ญี่ปุ่น - ดัชนี PMI ภาคการผลิต เบื้องต้นเดือน ต.ค. • ยุโรป - ดัชนี PMI ภาคการผลิต เบื้องต้นเดือน ต.ค. • สหรัฐ - ดัชนี PMI ภาคการผลิต เบื้องต้นเดือน ต.ค. 	<ul style="list-style-type: none"> • เกาหลีใต้ - ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือน ต.ค. • สหรัฐ - รายงานยอดขายบ้านใหม่เดือน ก.ย. 	<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - รายงานตัวเลขส่งออก/นำเข้า เดือน ก.ย. • ยุโรป - ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (ECB Meeting) • สหรัฐ - ประกาศ GDP 3Q23 (ครั้งแรก) 	<ul style="list-style-type: none"> • จีน - รายงานผลกำไรภาคอุตสาหกรรมเดือน ก.ย. • สหรัฐ - รายงานดัชนีการใช้จ่ายของผู้บริโภค (PCE Price Index) เดือน ก.ย.

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

BTS GROUP HOLDINGS (BTS): นำขึ้นให้รับตัด

เรายังคงแนะนำซื้อ BTS และคงราคาเป้าหมายที่ 8.5 บาท ซึ่งเป็นเวลากว่า 2 ปี แล้วที่ราคาหุ้นของ BTS ได้รับแรงกดดันจากกรณีความเสี่ยงด้านกฎเกณฑ์และการคาดการณ์ว่ากำไรของ VGI และรถไฟฟ้าสายสีเหลืองจะเป็นอีกแรงที่ลดลง อย่างไรก็ตามเราเริ่มมองเห็นสัญญาณบวกของพัฒนาการด้านกฎเกณฑ์ที่ดีขึ้นและการเริ่มรับชำระหนี้ค่าจ้างการติดตั้งระบบอานัติสัญญาณ (E&M) คาดว่าศาลปกครองสูงสุดจะมีคำพิพากษากรณีสัญญาให้บริการเดินรถและซ่อมบำรุงส่วนต่อขยาย (O&M) ภายในอีกสองเดือนข้างหน้า ซึ่งพัฒนาการที่ดีขึ้นของความเสี่ยงทางด้านกฎเกณฑ์นั้นจะเป็นปัจจัยที่ช่วยกระตุ้นราคาหุ้นในระยะสั้น

สภามทกม. เห็นชอบกรณีชำระหนี้ E&M อย่างเกินความคาดหมาย : เราได้รับข้อมูลว่าสภามทกม. โหวตเห็นชอบการชำระหนี้ E&M มูลค่า 2.3 หมื่นลบ. (รวมดอกเบี้ย) คืนให้กับ BTS เป็นที่เรียบร้อยแล้ว สำหรับค่าจ้างการติดตั้งระบบอานัติสัญญาณของรถไฟฟ้าสายสีเหลืองส่วนต่อขยายเมื่อวันที่ 4 ต.ค. 2566 โดยในขั้นตอนถัดไปจะมีการทำหนังสือแจ้งกระทรวงมหาดไทยเรื่องการอนุมัติชำระหนี้ และเรายังได้รับข้อมูลเพิ่มเติมว่าทกม. ได้มีการร้องขอของประมาณสนับสนุนในการชำระหนี้ E&M จากกระทรวงฯ ให้กับ BTS แต่ทว่ากระทรวงฯ ไม่อนุมัติทางทกม. ก็จะพิจารณาจัดสรรงบประมาณชำระหนี้ต่อไป ซึ่งเราได้มีโอกาสสอบถามกับทนายบริษัทและได้รับข้อมูลว่า จะใช้เวลาประมาณ 1 เดือนในการดำเนินการขออนุมัติการต่าง ๆ ก่อนเริ่มชำระหนี้ซึ่งนับตั้งแต่วันที่ 4 ต.ค. และครบระยะเวลาในวันที่ 4 พ.ย. ของปีนี้

การแก้ปัญหาด้านกฎเกณฑ์จะเป็นแรงยกระดับงบดุลและกระแสเงินสด: พัฒนาการเชิงบวกของ BTS และแน่นอนว่าพัฒนาการที่ดีขึ้นของกฎเกณฑ์ต่างๆ จะเป็นแรงสนับสนุนเชิงบวกต่อกระแสเงินสดและงบแสดงฐานะการเงิน (งบดุล) ของ BTS แต่ไม่ใช้กับงบกำไรขาดทุน เพราะว่า BTS มีการบันทึกรายได้ E&M อยู่ในเกณฑ์ค้างรับแต่ตัวการก่อสร้างนั้นได้เสร็จไปแล้วตั้งแต่ปี 60 จากการคำนวณของเราหาก BTS นำเงินไปชำระหนี้ต่อจะทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E Ratio) จะลดลงมาอยู่ที่ 1.16 เท่า จาก 1.45 เท่า (ณ วันที่ 30 มิ.ย. 66) นอกเหนือจากกรณีของ E&M นั้นเรายังเชื่อว่าศาลปกครองสูงสุดจะมีคำพิพากษากรณีข้อพิพาท O&M ภายในปีนี้ อ้างอิงจากความเห็นของคณะกรรมการตุลาการเมื่อวันที่ 20 ส.ค. 2566 ยืนยันตามศาลปกครองให้ทกม. และ บริษัทที่กรุงเทพทศนคร จำกัด ชำระหนี้ค่าบริการเดินรถและซ่อมบำรุงจำนวน 1.17 หมื่นลบ. ให้กับ BTS

... และเติบโตกว่าร้อยละ 49% ต่อจุดคงคำแนะนำซื้อราคาเป้าหมาย 8.5 บาทตามฤดูกาลที่สูงขึ้น: (ii) อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 3.8% เป็น 27% เนื่องจากการรับรู้รายได้เต็มไตรมาสจากรายได้เหมาจ่ายของ SSO (เริ่มตั้งแต่วันที่ 1 พฤษภาคม) และรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากโครงการปรับปรุงประสิทธิภาพการบริการของ SSO สำหรับโรค 5 โรค ซึ่งรายได้จะเพิ่มขึ้น 25% ต่อเคส (จาก 12,000/1 RW เป็น 15,000 บาท/1 RW) รวมทั้งอัตรากำไรขั้นต้นจากผู้ป่วยในที่สูงกว่าผู้ป่วยนอก

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btm)	26,056	18,311	16,975	14,604	16,008
Revenue growth	(%)	(25.8)	(29.7)	(7.3)	(14.0)	9.6
EBITDA	(Btm)	8,243	7,542	7,364	7,607	8,395
EBITDA growth	(%)	115.5	(8.5)	(2.4)	3.3	10.4
Profit, core	(Btm)	2,320	1,863	1,851	1,645	2,233
Profit growth, core	(%)	116.4	(19.7)	(0.6)	(11.1)	35.7
Profit, reported	(Btm)	3,826	1,836	1,851	1,645	2,233
Profit growth, reported	(%)	(16.4)	(52.0)	0.8	(11.1)	35.7
EPS, core	(Bt)	0.18	0.14	0.14	0.12	0.17
EPS growth, core	(%)	116.4	(19.7)	(0.6)	(11.1)	35.7
DPS	(Bt)	0.16	0.10	0.10	0.09	0.12
P/E, core	(x)	42.0	52.3	52.6	59.2	43.6
P/BV, core	(x)	1.6	1.6	1.6	1.5	1.5
ROE	(%)	2.4	0.3	3.0	2.6	3.5
Dividend yield	(%)	2.2	1.3	1.3	1.2	1.6

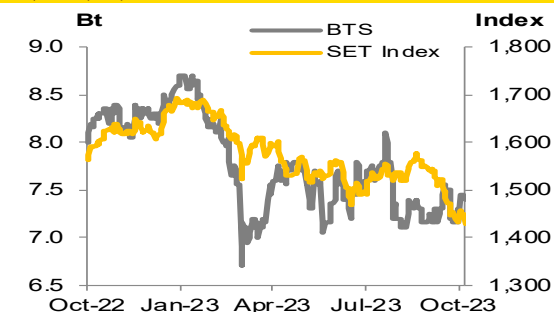
BUY

Target price Bt8.50 (+14.9%)

Price Bt7.45

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	8.8/ 5.4
Market cap	(Btm/ USDm)	97,441/ 2,686
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	195.8/ 5.5
Free float	(%)	67.9
Issued shares	(m shares)	13,168

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	(8.5)	3.5	(1.9)	(3.9)
Total return vs SET	(%)	5.9	11.3	4.0	4.7

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	10	3	0
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	8.50	9.39	(9.5)
2023F net profit	(Btm)	1,851	2,647	(30.1)
2024F net profit	(Btm)	1,645	2,529	(35.0)

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2023F	2024F
1M	(%)	0.00	0.00
3M	(%)	(6.23)	(20.27)
ytd	(%)	(23.84)	(37.17)

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

Source: Krungsri Securities

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

หุ้นน่าติดตามประจำสัปดาห์ :

SIAM GLOBAL HOUSE (GLOBAL): รอกการฟื้นตัวในปี 2024

เรายังคงคำแนะนำซื้อ BUY และปรับลดราคาเป้าหมายลง 10% เหลือ 20 บาท เนื่องจาก same-store sales (SSS) ใน 3Q23F อ่อนแอกว่าที่เราคาดไว้ที่ -12% เพราะแนวโน้มการบริโภคในภาพรวมอ่อนแอ เราจึงปรับลดประมาณการ SSSG ในปี FY23F ลงเป็น -10% (จาก -6%) แต่ยังคงประมาณการปี FY24F ไว้เท่าเดิมที่ 4% ดังนั้น เราจึงคาดว่ากำไรจากธุรกิจหลักใน 3Q23F จะลดลง 23% qoq และ 30% yoy เหลือ 544 ล้านบาท เราเชื่อว่าราคาหุ้นสะท้อนแนวโน้มกำไรที่อ่อนแอในปี FY23F ไปเรียบร้อยแล้ว และเรากำลังรอกการฟื้นตัวของ SSSG และกำไรในปี FY24F

ผลการดำเนินงานใน 3Q23 อ่อนแอตามแนวโน้มการบริโภค: เราคาดว่า SSS จะลดลง 12% ใน 3Q23 โดยเราคาดว่าราคาหลักที่ลดลง (yoy) จะส่งผลให้ SSS ลดลง 5% ในขณะที่อีก 7% จะเป็นผลมาจากภาวะเศรษฐกิจ และการบริโภคที่อ่อนแอ ทั้งนี้ ยอดขายหลักคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 15% ของรายได้รวม สำหรับในไตรมาสนี้ GLOBAL เปิดสาขาใหม่เพิ่มอีก 2 ร้าน (ทำให้จำนวนร้านทั้งหมดเพิ่มเป็น 81 ร้าน) ซึ่งเมื่อเทียบ yoy จะมีจำนวนสาขาเพิ่มอีก 4 ร้าน เรามองว่าจำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้น และ SSS ที่ฟื้นตัวขึ้นเป็น +4% ในปีก่อนหน้า (จาก -10% ในปีก่อน) จะเป็นปัจจัยสำคัญที่ขับเคลื่อนให้รายได้โต 12% ในปี FY24F

อัตรากำไรขั้นต้นใน 3Q23F จะฟื้นตัว qoq เพราะยอดขายสินค้า house-brand เพิ่มขึ้น: เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นใน 3Q23F จะเพิ่มขึ้น 0.2% qoq เป็น 25.6% เนื่องจากเราคาดว่าสัดส่วนยอดขายสินค้า house-brand จะเพิ่มขึ้นเป็น 24.2% จาก 24% ใน 1H23 โดยเราคาดว่ายอดขายสินค้า house-brand จะมีอัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่าสินค้าอื่นประมาณ 10-15%

ประเมินราคาเป้าหมายด้วย DCF ความเสี่ยงหลักคือการบริโภคของไทยฟื้นตัวช้า: เราประเมินราคาเป้าหมายด้วย DCF โดยใช้ปี FY24F เป็นปีฐาน เราคาดว่าราคาหุ้นน่าจะสะท้อนผลประกอบการที่อ่อนแอใน 3Q23F ไปแล้ว และคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวขึ้น 13% ในปี FY24F ทั้งนี้ ราคาหุ้น GLOBAL ในปัจจุบันคิดเป็น P/E ปี FY24F ที่ 23.5x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 26.2x เรามองว่าความเสี่ยงหลักคือการที่เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวช้า ซึ่งจะทำการบริโภคมีแนวโน้มชะลอตัวลง

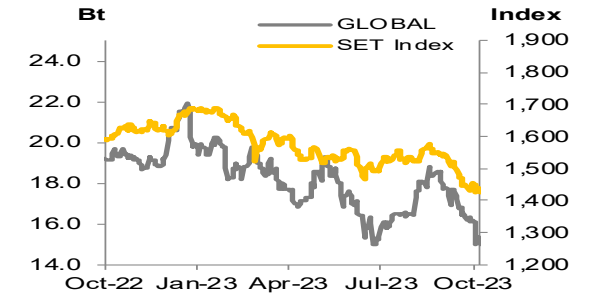
Financial Summary						
Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btm)	33,498	35,270	32,449	36,343	39,613
Revenue growth	(%)	25.0	5.3	(8.0)	12.0	9.0
EBITDA	(Btm)	5,507	5,489	5,157	5,745	6,287
EBITDA growth	(%)	44.3	(0.3)	(6.0)	11.4	9.4
Profit, core	(Btm)	3,345	3,326	2,958	3,329	3,672
Profit growth, core	(%)	71.1	(0.6)	(11.1)	12.6	10.3
Profit, reported	(Btm)	3,344	3,487	2,958	3,329	3,672
Profit growth, reported	(%)	70.9	4.3	(15.2)	12.6	10.3
EPS, core	(Bt)	0.73	0.69	0.62	0.69	0.76
EPS growth, core	(%)	63.6	(4.7)	(11.1)	12.6	10.3
DPS	(Bt)	1.19	1.03	0.55	0.62	0.69
P/E, core	(x)	27.5	32.3	26.5	23.5	21.3
P/BV, core	(x)	4.7	4.9	4.0	3.8	3.7
ROE	(%)	18.3	16.1	14.2	16.5	17.6
Dividend yield	(%)	6.0	4.6	3.4	3.8	4.2

BUY

Target price Bt20.0 (+24.2%) Price Bt14.80

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	22.4/ 14.7
Market cap	(Btm/ USDm)	80,529/ 2,224
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	172.1/ 4.9
Free float	(%)	37.7
Issued shares	(m shares)	5,002

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	(24.2)	(11.0)	5.9	(11.0)
Total return vs SET	(%)	(11.3)	(4.7)	8.4	(3.9)

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	10	9	0
Target price	(Bt)	20.00	18.69	7.0
2023F net profit	(Btm)	2,958	3,022	(2.1)
2024F net profit	(Btm)	3,329	3,440	(3.2)

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2023F	2024F
1M	(%)	(4.59)	(4.88)
3M	(%)	(11.17)	(10.25)
ytd	(%)	(25.35)	(23.21)
Krungsri			
From last report	(%)	(0.02)	(0.01)

Source: Krungsri Securities

Source: Bloomberg, Krungsri Securities



A member of MUFG, a global financial group

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

UNRATED

Price Bt3.16

CK POWER (CKP): หมดห่วงเรื่อง El Niño

What's new:

สัญญาณเชิงลบจากการเยี่ยมชมโรงไฟฟ้าไชยะบุรี (XPCL)

เมื่อสัปดาห์ที่ผ่านมาเรามีโอกาสได้ไปเยี่ยมชมโรงไฟฟ้าไชยะบุรีและพบว่าผลการดำเนินงานฟื้นตัวขึ้นสนับสนุนมุมมองของเราที่ว่าปรากฏการณ์เอลนีโญ (El Niño) นั้นจะส่งผลกระทบต่อเชิงลบน้อยกว่าที่มีการคาดการณ์ไว้

Analysis

ไม่มีความกังวลถึงผลกระทบเชิงลบจากปรากฏการณ์ El Nino

จากที่เราได้เห็นสถิติการดำเนินงานและการเข้าเยี่ยมชมพบว่ากระแสไฟฟ้าในฤดูฝนปีนี้เลื่อนจากเริ่มต้นในเดือนกรกฎาคม เป็น สิงหาคม ซึ่ง XPCL สามารถผลิตกระแสไฟฟ้าได้เต็มกำลังการผลิตโดยมีกระแสไฟฟ้าเข้าเชื่อมอยู่ที่ 5,400 ถึง 5,500 ลูกบาศก์เมตรต่อวินาที ผู้บริหารของ XPCL คาดว่ากระแสไฟฟ้าจะยังคงอยู่ในระดับสูงอย่างน้อยถึงสิ้นเดือนนี้และยังคงกล่าวถึงปริมาณการกักเก็บน้ำของน้ำจิม 2 (NN2) ที่อยู่ในระดับ 90% ซึ่งสอดคล้องกับปริมาณการกักเก็บน้ำ โดยโครงการ Mekong Dam Monitor (MDM) ของ STIMSON (89.6% 5 ตุลาคม 2566) ที่อยู่ในระดับสูงกว่าปี 2565 เราคาดว่าใน 4Q23 น้ำจิม 2 จะสามารถผลิตกระแสไฟฟ้าได้มากกว่าช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา yooy

XPCL ออก Green Bond เพื่อลดต้นทุนทางการเงิน

ปัจจุบัน XPCL มีภาระหนี้รวมทั้งสิ้น 9.27 หมื่นล้านบาทและต้นทุนของการจัดหาเงินทุนโดยรวมอยู่ที่ 6.6% (80% คิดอัตราดอกเบี้ยลอยตัว) XPCL เพิ่งออกตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Bond) โดยให้ผลตอบแทน (ดอกเบี้ย) อยู่ที่ 5.15% - 5.55% เสนอขายให้กับนักลงทุนสถาบัน และ ผู้ลงทุนกลุ่ม High Net Worth อย่างไรก็ตามนักลงทุนอาจมีความกังวลถึงอันดับความน่าเชื่อถือและมุมมองเศรษฐกิจเชิงลบของประเทศลาว ซึ่งเราเชื่อมั่นว่าผลกระทบดังกล่าวจะค่อนข้างจำกัดและไม่มีนัยสำคัญเนื่องจากสัดส่วนรายได้หลัก (97% ของกำลังการผลิตทั้งหมดขายให้กับ EGAT คิดเป็น 1,220MW) และขายให้กับ Edl เพียง 40MW ซึ่งมีค่าไฟอิงอัตราแลกเปลี่ยนกับดอลลาร์สหรัฐ เนื่องจากรายได้ที่เป็นเงินบาทและดอลลาร์สหรัฐแต่มีสัดส่วนรายจ่ายเพียงเล็กน้อยที่เป็นสกุลเงินบาท และอัตราผลตอบแทน (ดอกเบี้ย) ที่ให้ นั้น เราคาดว่าจะมียอดจองซื้อเข้ามาอย่างมากในระดับ 5 พัน ถึง 1 หมื่นล้านบาท เราประมาณการต้นทุนทางการเงินโดยรวมจะลดลงมาอยู่ที่ 6.4% (คาดว่าจะประหยัดดอกเบี้ยได้ 184 ล้านบาทต่อปี)

Action/ Recommendation

Bloomberg consensus ประเมินราคาเป้าหมายที่ 4.63 บาท

Bloomberg consensus ประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทอยู่ที่ 4.63 บาท ต่อหุ้น และเราขอย้ำมุมมองของเราอีกครั้งว่า ปรากฏการณ์ El Niño ไม่ส่งผลกระทบต่อการทำงานของ CKP ใน 2H23

Krungsri Weekly Portfolio -0.57% แต่น้อยกว่าตลาดที่ -3.54%

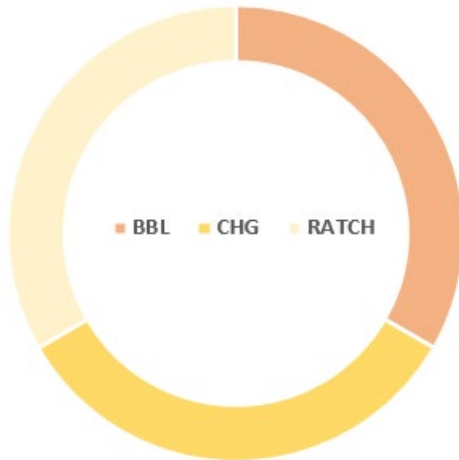
พอร์ตหุ้นประจำสัปดาห์

พอร์ตจำลองสัปดาห์ที่ผ่านมาให้ผลตอบแทน -0.57% แต่น้อยกว่าตลาดที่ให้ผลตอบแทน -3.54% โดยมี PTTEP ให้ผลตอบแทนดีสุด +2.66% ส่วน BBL และ ESSO นำผิดหวังให้ผลตอบแทน -1.47% และ -2.88% ตามลำดับ

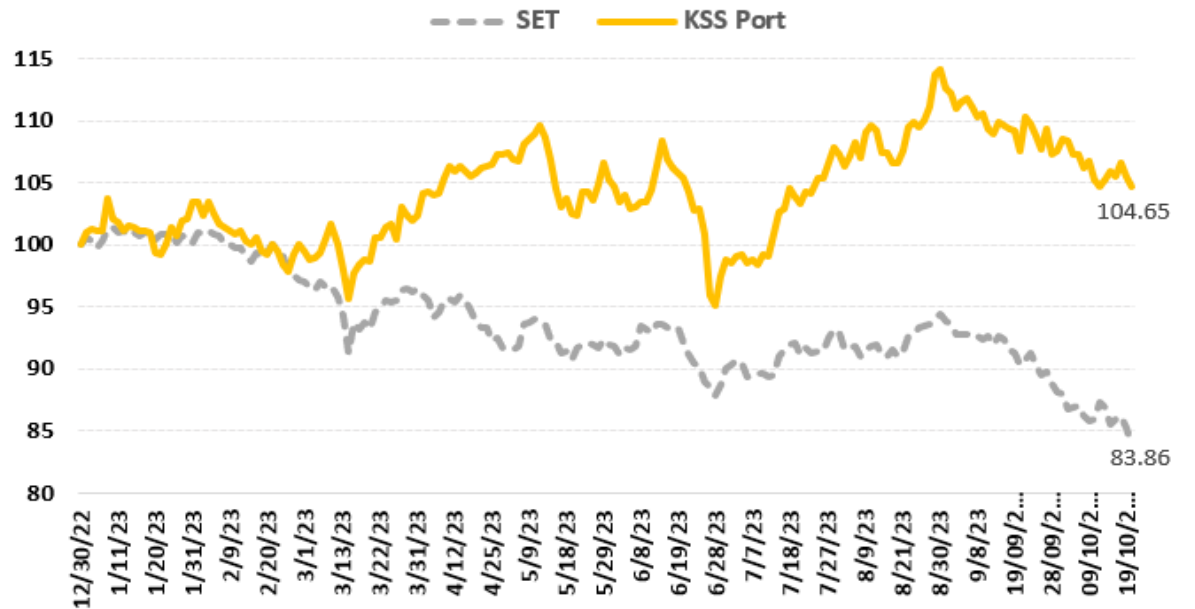
พอร์ตจำลองรวมเดือน ต.ค. (MTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน -2.98% ขณะที่ตลาดให้ผลตอบแทน -4.90%

พอร์ตจำลองรวมทั้งปี 2023 (YTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +4.65% ขณะที่ตลาดให้ผลตอบแทน -16.14%

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

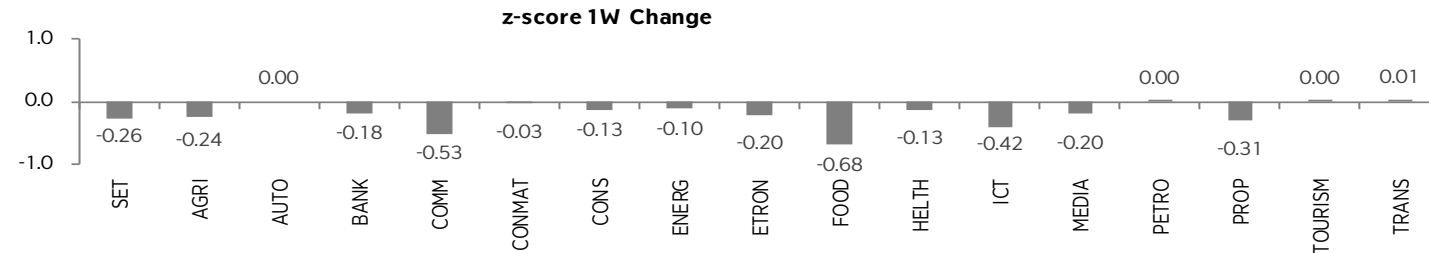
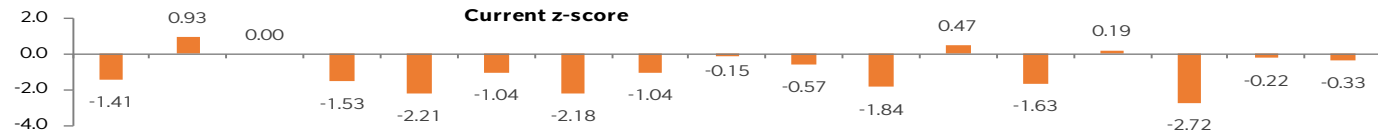
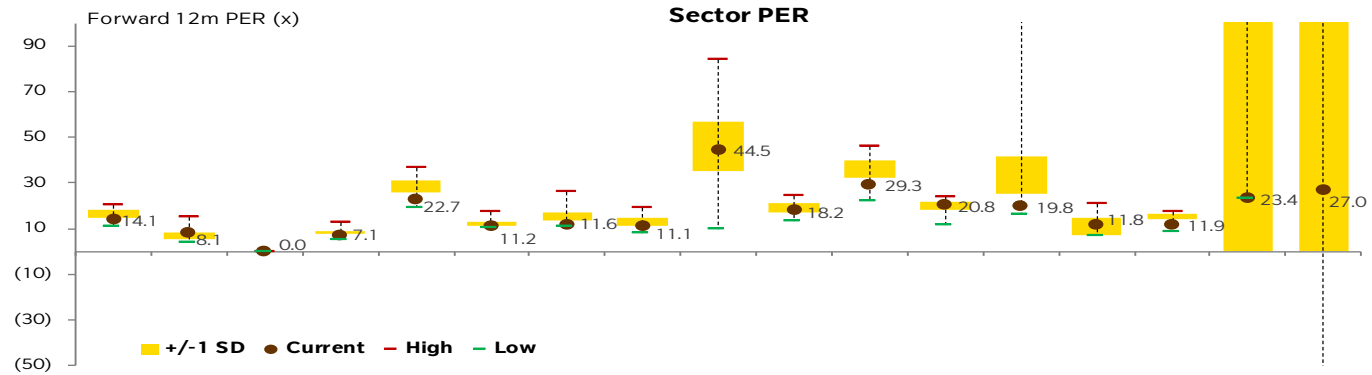


2023 Portfolio Performance



Performance	Weekly (%)	MTD (%)	YTD (%)
SET Index	-3.54%	-4.90%	-16.14%
Krungsri Portfolio	-0.57%	-2.98%	+4.65%

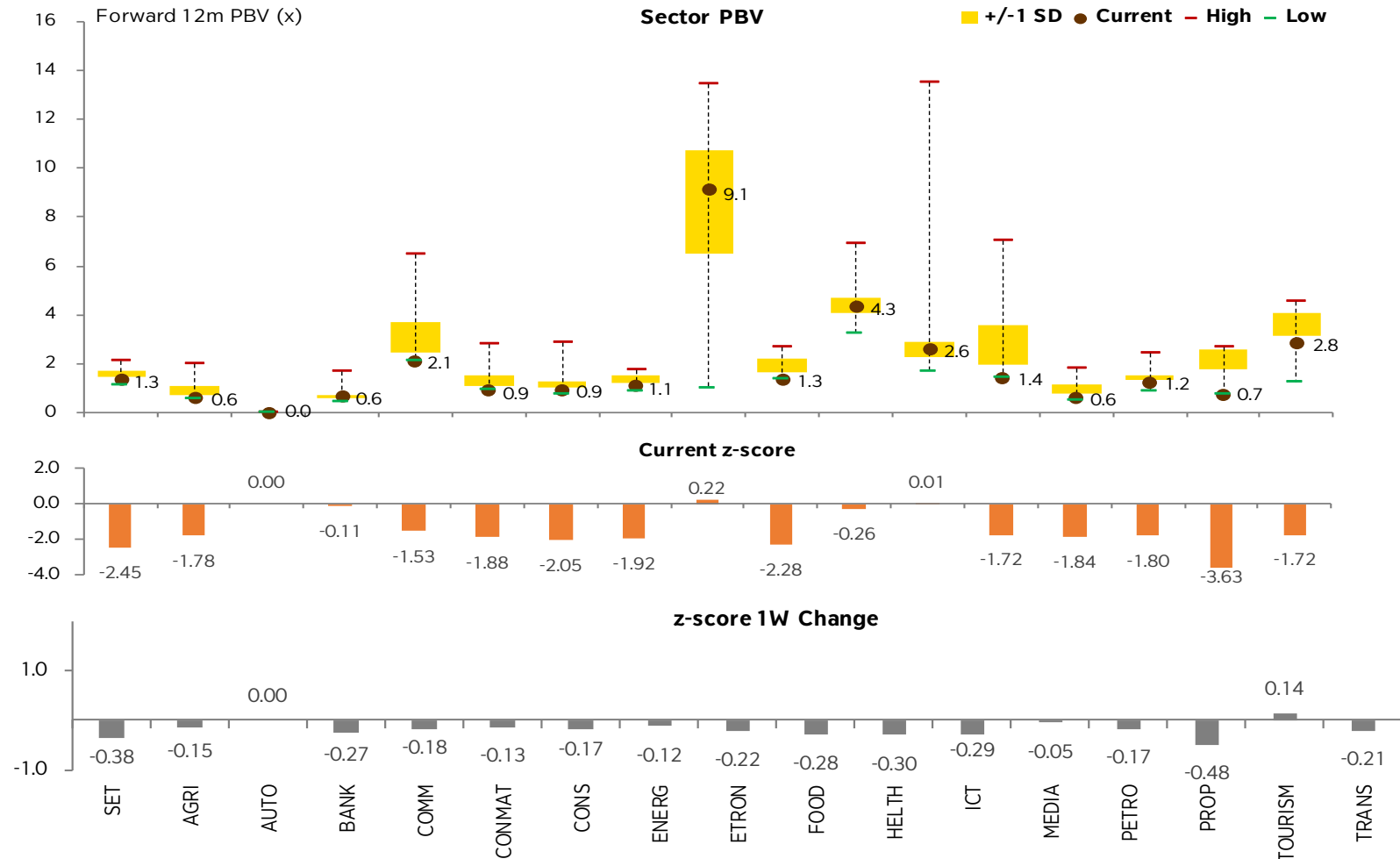
มูลค่า PER รายอุตสาหกรรม



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

Source: Bloomberg

มูลค่า PBV รายอุตสาหกรรม

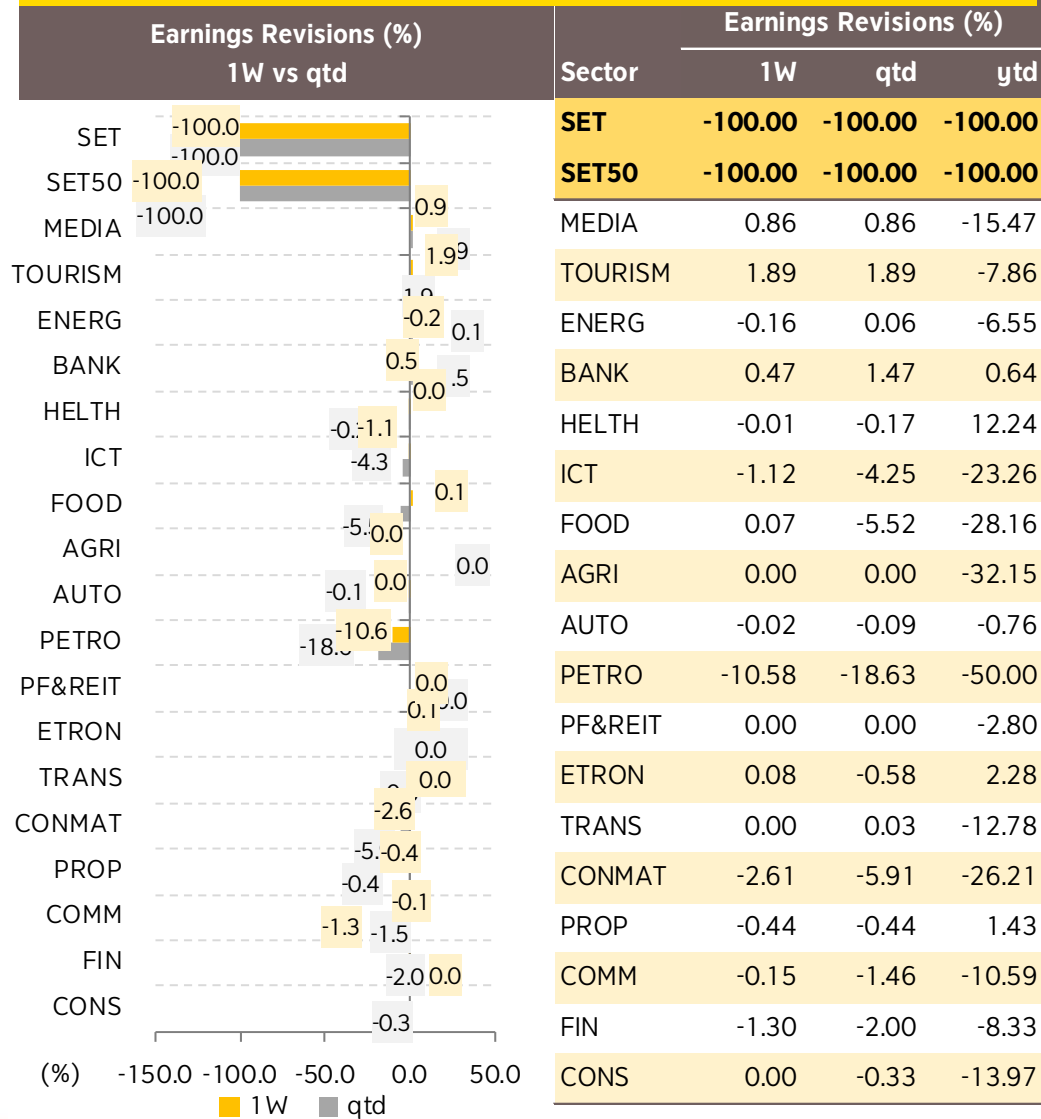


หมายเหตุ: มูลค่า BPS ล่วงหน้า 12 เดือน ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี คำนวณโดยวิธีค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 ปี

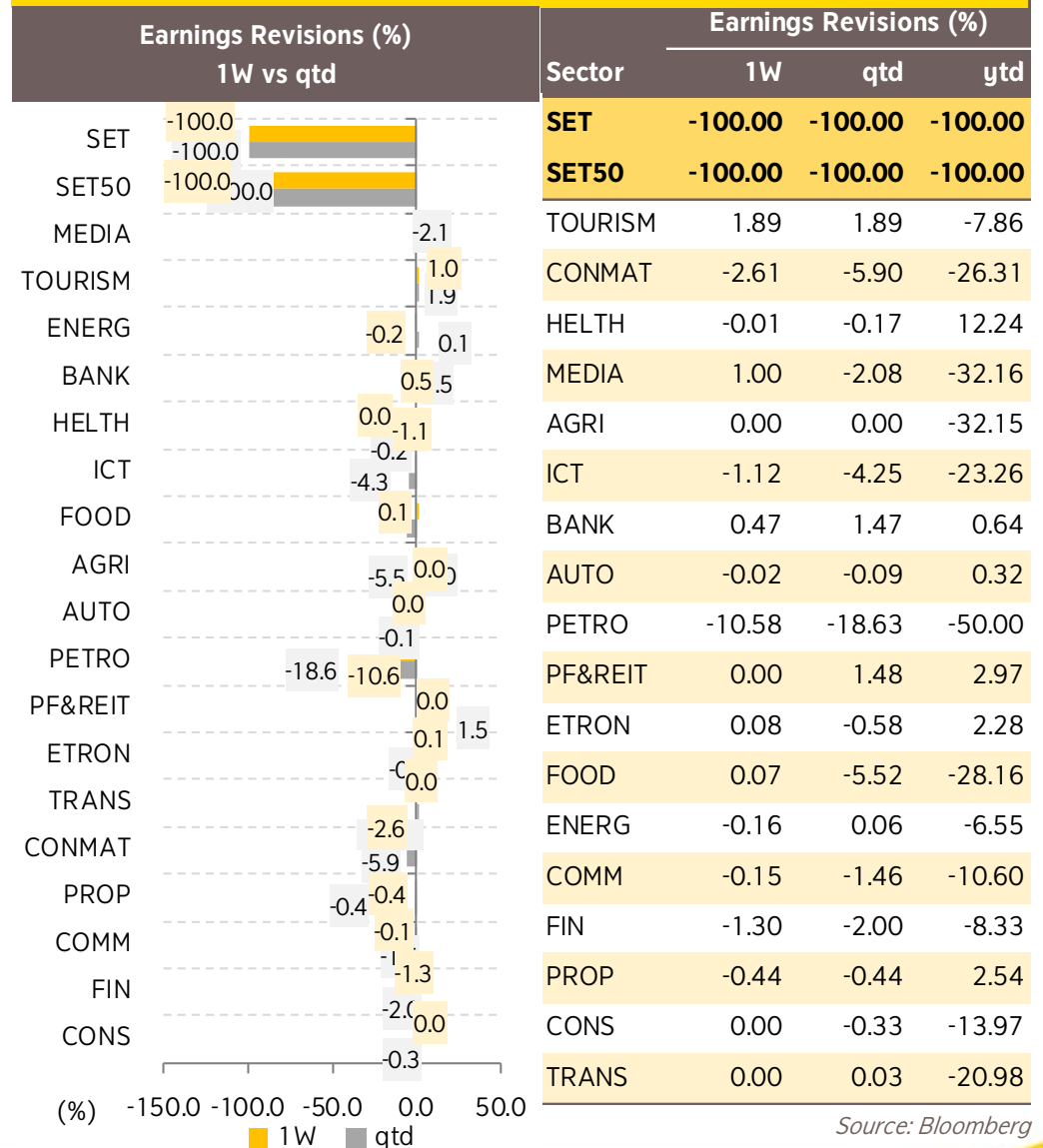
Source: Bloomberg

การปรับคาดการณ์กำไรรายอุตสาหกรรม

2023F



2024F



Source: Bloomberg

Authors

Investment Strategy

Artit Jansawang

Retail Investment Strategy
+662 659 7000 ext. 5005
Artit.Jansawang@krungsrisecurities.com

Chaiyot Jiwangkul

Technical Strategy
+662 659 7000 ext. 5006
Chaiyot.Jiwangkul@krungsrisecurities.com

Research Support

Yuphawane Laotrakunchai

Database
+662 659 7000 ext. 5002
Yuphawane.Laotrakunchai@krungsrisecurities.com

Thanatchaporn Tipkarnjanakoon

Database
+662 659 7000 ext. 5015
Thanatchaporn.Tipkarnjanakoon@krungsrisecurities.com

Disclaimer: This publication constitutes information disclosed to the public and believed to be reliable but its accuracy and completeness are not guaranteed. All opinions, suggestions, or projections are for informational purposes only and shall not be construed as an inducement for the sale or purchase of securities. Amendments to this publication may be made without prior notice. Investors are urged to exercise caution in making a decision to invest in any securities.