

## MARKET STRATEGY

สรุปลาดาววันนี้ SETI ปิด 1,543.95 จุด เพิ่มขึ้น 3.75 จุด (+0.24%) มูลค่าการซื้อขาย 42,479.54 ล้านบาท พื้นตัวขึ้นมา สอดคล้องกับทิศทางตลาดหุ้นต่างประเทศ หลังจากปัญหาภาคธนาคารในสหรัฐกดดันระยะสั้น โดยตลาดบ้านเราได้แรงซื้อกลุ่ม Big Cap เข้ามาประกอบไว้

### Research Highlight: ตลาดหุ้นปรับตัวตามภูมิภาค

**DELTA แดกพาร์วันนี้**

- ตลาดปรับตัวลงต่อเนื่องหลัง DELTA รายงานงบออกมาแยกว่าตลาดคาด 6% อยู่ที่ 3.6 พันล้านบาท (-13.8%QoQ, +30.0%YoY) กดดันภาพรวมการรายงานผลประกอบการที่ส่วนใหญ่จะออกมาดีกว่าคาด ขณะที่จะเริ่มราคา @พาร์ใหม่ 0.10 บาท จาก 1.00 บาท ในวันนี้ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงพาร์ดังกล่าวไม่ได้มีผลต่อปัจจัยพื้นฐานแต่อย่างใด จึงไม่ควรให้น้ำหนักกับประเด็นดังกล่าว
- ราคาซื้อขายปัจจุบันบน PE ที่ 58 เท่า มองว่าแพงเมื่อเทียบกับผลประกอบการที่ออกมา โดยเรามองว่า ตลาดให้ premium มากเกินไป ไม่สอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐานโดยรายได้หลักมาจากสหรัฐ และยุโรป ที่ประเมินว่ามีโอกาสเกิด recession อ่อนๆ ซึ่งจะกระทบต่อแนวโน้มรายได้ที่อาจไม่ขยายตัวเด่น รวมถึงยังมีปัญหาด้าน GPM ที่ได้รับผลกระทบจากปัญหาการขาดแคลนชิปในบางกลุ่ม
- แม้ว่าค่าเฉลี่ย PE ของ HANA และ KCE จะอยู่ที่ 18 เท่า แต่เราให้ premium กับธุรกิจ Data center และ EV ที่มีผลประกอบการค่อนข้างแข็งแกร่ง และมีศักยภาพในการเติบโต เบื้องต้นประเมิน PE ที่ควรจะเป็นอยู่ที่ 40-50 เท่า @EPS growth 66 รว 10% (EPS66F=1.287 บาท/หุ้น) ราคาที่ควรจะเป็นในเชิงกลยุทธ์คือกรอบ 51.50-64.50 บาท

เราคาดกลุ่มปิโตรจะกลับมา outperform ตลาดในระยะสั้น

- แนวโน้มผลประกอบการงวด 1Q66 ของ sector ที่ประเมินว่าจะขยายตัว 904.5%QoQ เราชอบกลุ่มปิโตรฯ ที่พลิกกลับมา turnaround ประกอบกับ product spread ปรับตัวขึ้น, จีนเปิดประเทศ และราคาซื้อขายปัจจุบันมี PBV < 1.0x

Stock Exchange of Thailand Petrochemicals & Chemicals Index							
Periodicity	Q	Flavor	F12	View	Growth	Currency	THB
Measure	Actual	Q Est	Growth	Q+1 Est	Growth	Q+2 Est	Growth
1 Earnings Per Share	-24.77	25.33	0.00%	31.13	22.88%	30.96	-0.53%
2 EPS Positive	17.00	3.31	-80.52%	33.25	904.52%	32.74	-1.54%
3 Cash Flow Per Share	20.74	58.58	182.42%	59.68	1.89%	60.34	1.10%
4 Dividends Per Share	5.06	8.70	71.86%	36.02	313.77%	8.97	-75.10%
5 Book Value Per Share	1047.76	1120.18	6.91%	1149.70	2.64%	1170.63	1.82%
6 Sales Per Share	582.45	670.58	15.13%	688.24	2.63%	695.80	1.10%
7 EBITDA Per Share	-12.23	43.85	0.00%	70.84	61.57%	71.62	1.10%
8 Long Term Growth	0.00	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
9 Net Debt Per Share	982.03	1055.36	7.47%	994.43	-5.77%	924.31	-7.05%
10 Enterprise Value Per Share	1835.90	1977.00	7.69%	1848.76	-6.49%	1778.64	-3.79%
Valuation Measure	Actual	F12 Est	Y+1 Est	Y+2 Est			
11 Price/EPS	15.06	8.21	7.20	6.45	Bloomberg		
12 Price/EPS Positive	10.78	8.25	7.22	6.19			
13 Price/Cash Flow	6.85	3.57	3.23	3.25			
14 Dividend Yield	3.35	4.16	4.87	5.92			
15 Price/Book	0.82	0.72	0.67	0.64			
16 Price/Sales	0.30	0.31	0.31	0.31			
17 Price/EBITDA	4.09	3.01	2.92	2.68			
18 EV/EBITDA	9.47	6.01	5.52	5.05			
19 Net Debt/EBITDA	4.70	3.01	2.60	2.36			

Source: Bloomberg

GDP1Q66 US ออกมาต่ำกว่าคาด

- GDP ไตรมาส 1 ของสหรัฐออกมาที่ 1.1% ต่ำกว่าคาดที่ 2.0% แต่นักลงทุนส่วนใหญ่ยังคงคาดการณ์ว่าเฟด อาจจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีก 0.25% ในการประชุมเดือนพ.ค. แต่คาดหวังการส่งสัญญาณยุติการขึ้นอัตราดอกเบี้ย
- ติดตาม Core PCE มี.ค. ของสหรัฐในวันนี้ ถ้าหากออกมาตามคาดที่ 0.3%MoM จะเป็นอีกปัจจัยสนับสนุนให้เฟดขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุม 2-3 พ.ค.
- ติดตามการผลักดันร่างกฎหมายเพิ่มเพดานหนี้ของรัฐบาลกลางสหรัฐ โดยแม้ว่าสภาผู้แทนราษฎรสหรัฐโหวตผ่านร่างกฎหมายเพิ่มเพดานหนี้เมื่อวันที่วันพุธที่ผ่านมา แต่คาดว่าร่างกฎหมายดังกล่าวจะไม่ผ่านความเห็นชอบจากวุฒิสภา และอาจเห็น veto จากปธน.ไบเดน เนื่องจากมีการพุ่งข้อเสนอลดการใช้จ่ายของรัฐบาลในช่วง 10 ปีข้างหน้า โดยปัจจุบันเพดานหนี้ของรัฐบาลสหรัฐอยู่ที่ระดับ 31.4 ล้านล้านดอลลาร์

### ASL Research Team

**ธวัชชัย ธีศพรไชย** นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์และปัจจัยทางเทคนิค ID 000710 Tel. +662 5081567 Ext 3516

**ปณณวิชัย ฤทธาสิริพันธ์** นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน ID 101198 Tel. +662 5081567 Ext 3516

**ชุตินธร วิฤตศุภภัก** นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ ID 095151 Tel. +662 5081567 Ext 3517

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ **นภศักดิ์ ศรีศักดิ์**

## MARKET STRATEGY

<p>สสค. เผยเศรษฐกิจไทยในเดือน มี.ค. เติบโตได้ดีต่อเนื่อง ได้รับแรงหนุนจากภาคการท่องเที่ยว และการเกษตรที่ขยายตัว ประกอบกับอัตราเงินเฟ้อที่มีแนวโน้มลดลง</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ภาคการท่องเที่ยว ตัวเลขจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้าไทยเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยมีจำนวน 2.22 ล้านคน ขยายตัวกว่า 953% YoY โดย Top 3 มาจากประเทศมาเลเซีย จีน และรัสเซีย</li> <li>• ภาคการเกษตรได้ผลบวกจาก Seasonal ที่เดือนมีนาคมเป็นช่วงที่มีผลผลิตประเภทผลไม้ส่งออกไปยังประเทศจีนสูง และยังมีสินค้าอื่นๆที่สำคัญ เช่น ยางพารา และเนื้อสัตว์ที่ขยายตัวได้ดี</li> <li>• ในด้านการบริโภคของภาคเอกชนเริ่มเห็นการฟื้นตัวที่ชัดเจนขึ้น จากจำนวนรถจักรยานยนต์จดทะเบียนใหม่เพิ่มขึ้น 20.1% YoY ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเพิ่มขึ้นจาก 52.6 ในเดือนก่อนหน้าเป็น 53.8 ซึ่งเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 10 และสูงสุดในรอบ 3 ปี</li> <li>• ส่วนด้านการลงทุนของภาคเอกชนยังคงชะลอตัว สะท้อนจากปริมาณนำเข้าสินค้าทุนที่ลดลง 2.2% YoY และปริมาณขายรถยนต์เชิงพาณิชย์ลดลง 12.6% YoY ส่วนในด้านการลงทุนก่อสร้างค่อนข้างทรงตัว จากปริมาณขายปูนซีเมนต์ที่ลดลง 0.3% YoY</li> <li>• อย่างไรก็ดีในด้านการส่งออกยังคงหดตัวลง มูลค่าการส่งออกสินค้าในรูปเงินสกุลดอลลาร์ลดลง 4.2% YoY เนื่องจากสินค้าส่งออกที่เกี่ยวข้องกับน้ำมันที่ลดลงจากอุปสงค์ในตลาดโลกที่ชะลอตัวลง</li> <li>• เรามองเป็นบวกต่อตลาดเนื่องจากตัวเลขที่ออกมาสะท้อนถึงภาพรวมทางเศรษฐกิจของไทยที่ดี ภาพการฟื้นตัวที่ชัดเจนในด้านการบริโภคภายในประเทศและการท่องเที่ยว ในด้านการส่งออกแม้จะออกมาหดตัวลงแต่ยังถือว่าดีกว่าที่ตลาดคาด</li> <li>• ในเชิงกลยุทธ์แนะนำกลุ่มการบริโภคในประเทศ CRC MAKRO CPALL OSP WHA GPSC กลุ่มท่องเที่ยวและโรงแรม AWC MINT CENTEL AOT AAV</li> </ul>
<p>ตัวเลขเศรษฐกิจสัปดาห์นี้</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 28 เม.ย. <b>GDP Q1 EU // PCE Price Index (มี.ค.) //</b> ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภครัสมิซิแกน (เม.ย.) // <b>BoJ Interest Rate Decision</b> (ประชุมครั้งแรกของผู้นำ BoJ คนใหม่ ที่มีแนวโน้มคงนโยบาย Yield curve control และยังคงใช้นโยบายที่ผ่อนคลายทางการเงิน)</li> </ul>
<p>สัปดาห์หน้าติดตาม</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <u>1 พ.ค.</u> ดัชนี PMI ภาคการผลิตจากสถาบันไอเอสเอ็ม (ISM) (เม.ย.)</li> <li>• <u>2 พ.ค.</u> <b>ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) (ปีต่อปี) (เม.ย.) EU //</b> ตำแหน่งงานว่างเปิดใหม่จาก JOLTs (มี.ค.) USD</li> <li>• <u>3 พ.ค.</u> การเปลี่ยนแปลงในการจ้างงานภาคนอกภาคเกษตรกรรมจากเอดีพี (ADP) (เม.ย.) // ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคการบริการ (เม.ย.) // ดัชนี PMI ภาคการบริการจากสถาบันไอเอสเอ็ม (ISM) (เม.ย.)</li> <li>• <u>4 พ.ค.</u> <b>รายงานการประชุม FOMC // การตัดสินใจเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ย (พ.ค.) EU //</b> จำนวนคนที่ยื่นขอรับสวัสดิการว่างงาน</li> <li>• <u>5 พ.ค.</u> <b>การจ้างงานนอกภาคการเกษตร (เม.ย.) //</b> อัตราการว่างงาน (เม.ย.)</li> </ul>
<p>Investment Strategy</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ประเมิน SET Index แกว่งตัว sideways ลุ้นกลับมาขึ้นเหนือ 1540/1550 ผ่านยืนยันคงเป็นสัญญาณกลับตัวขึ้นในระยะสั้นๆ แนวรับ 1530 ต่ำกว่าเป็นการเปิดความเสี่ยงขาลงต่อไป ทดสอบจุดต่ำก่อนหน้าที่ 1518</li> <li>• เข้าใกล้วันหยุดยาวในสัปดาห์หน้า แนะนำ Selective buy <b>กลุ่ม Big cap. ที่ laggard</b> KBANK CPALL MAKRO ADVANC MINT <b>กลุ่มผลประกอบการออกมาดี</b> OSP CRC MAKRO AMATA <b>กลุ่ม Defensive</b> SISB EKH BDMS PR9 GULF ADVANC <b>กลุ่มปิโตรฯ</b> (ตาม aromatics product spread ปรับตัวขึ้น+จีนเปิดประเทศ+ PBV&lt;1x) TOP IRPC PTTGC</li> </ul>

Markets Statistic				World Indices		
	Close	Chg	%Chg	Close	Chg	%Chg
SET	1,531.23	(12.72)	(0.82)	<b>US</b>		
SET50	924.98	(9.56)	(1.02)	Dow Jones	33,826.16	524.29 1.57
MAI	503.35	(6.76)	(1.33)	Nasdaq	12,142.24	287.89 2.43
	PER	PBV	Div.Yield	S&P500	4,135.35	79.36 1.96
SET	18.3	1.5	3.1	Bitcoin	29,940.00	1,835.00 6.53
SET50	19.0	1.8	2.8	<b>Europe</b>		
MAI	61.6	2.7	1.4	UK	7,831.58	(210.6) (0.27)
<b>Investor Type</b>				Germany	15,800.45	4.72 0.03
	DAY	MTD	YTD	France	7,483.84	17.18 0.23
SET (MB)				Russia	1,024.44	13.38 1.32
Foreign	(252)	(5,163)	(62,039)	<b>Commodities</b>		
Institution	326	(999)	4,521	WTI	74.78	0.47 0.01
Proprietary	(237)	(166)	(3,363)	Brent	78.26	0.54 0.01
Retail	164	6,328	60,881	Natural Gas	2.12	0.24 11.24
<b>SET50 Futures (contracts)</b>				Newcastle Coal	190.15	(0.20) (0.11)
Foreign	(27,378)	(82,880)	(190,110)	Gold	1,987.00	(1.53) (0.00)
Institution	9,486	3,732	41,333	Silver	24.95	(0.09) (0.36)
Retail	17,892	79,148	148,777	Aluminium	2,331.50	23.50 1.01
<b>Most Active Value</b>				Copper	8,551.00	34.00 0.40
SET	Close	Chg	%Chg	Zinc	2,628.00	(15.00) (0.57)
DELTA	748.00	(148.00)	(0.17)	Rubber	151.50	0.50 0.33
ADVANC	214.00	2.00	0.01	BDI	1,536.00	45.00 2.93
PTTEP	151.50	0.50	0.00	White Sugar	695.10	25.00 3.60
MAI	Close	Chg	%Chg	<b>Money Markets &amp; FX</b>		
PLT	126	(0.29)	(0.19)	US2YY	4.07	0.13 3.34
MASTER	80.75	(1.25)	(0.02)	US10YY	3.53	0.08 2.31
KLINIQ	40.25	(1.50)	(0.04)	US30YY	3.76	0.05 1.38
				FED fund	5.00	0.00 0.00
				BOT rate	1.75	0.00 0.00
				Dollar index	101.49	0.05 0.05
				USDTHB	34.10	0.07 0.21

Source : TQ Professional

## Global Markets

**(+) ตลาดหุ้นสหรัฐฯ** ปิดพุ่งขึ้นกว่า 500 จุดขณะที่ดัชนี Nasdaq ทะยานขึ้นกว่า 2% ขานรับผลประกอบการที่สดใของบริษัทยอดนิยม ซึ่งรวมถึงเมตา แพลตฟอร์ม, คอมแคสต์ และแคทเธอร์พิลลาร์

**(+) ตลาดหุ้นยุโรป** ปิดบวกได้แรงหนุนจากการเปิดเผยผลประกอบการเชิงบวกของบริษัทจดทะเบียน โดยเฉพาะรายงานผลประกอบการของดอยซ์แบงก์และบาร์เคลย์ซึ่งช่วยบรรเทาความวิตกเกี่ยวกับสถานะของภาคธนาคาร ขณะที่หุ้นซิมคอร์ป (SimCorp) ซึ่งเป็นบริษัทซอฟต์แวร์ของเดนมาร์กพุ่งขึ้นจากการทำข้อตกลงกับบริษัทตลาดหลักทรัพย์เยอรมนี (Deutsche Boerse)

**(+) สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI)** ปิดบวกเนื่องจากนักลงทุนซื้อต่อหลังจากราคาน้ำมันร่วงลงติดต่อกัน 2 วันทำการ นอกจากนี้ ตลาดยังได้แรงหนุนหลังจากเจ้าหน้าที่รัสเซียระบุว่า กลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมัน (โอเปก) และชาติพันธมิตร หรือโอเปกพลัส ยังไม่มีความจำเป็นที่จะต้องปรับลดกำลังการผลิตน้ำมันเพิ่มเติม

**(+) สัญญาทองคำตลาด COMEX** ปิดบวกโดยนักลงทุนเข้าซื้อทองคำในฐานะสินทรัพย์ที่ปลอดภัย หลังสหรัฐฯเปิดเผยตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ที่ต่ำกว่าคาดในไตรมาส 1

## หุ้นเคาะไป คุยไป..TOP

- TOP เป็นอีกหนึ่งหุ้นที่เรามองว่าปรับตัวลงมาแรงเกินไป โดยประเมินว่าตลาดยังไม่ได้รับรู้ผลประกอบการ 1Q66 ที่จะขยายตัวเด่น QoQ จาก 1.ค่าการกลั่นที่สูงขึ้น 2. การขาดทุนสต็อกน้ำมันลดลง 3. Utilization rate โรงกลั่นดีขึ้นหลังปิดโรงงานในช่วง 4Q65 ที่ผ่านม 4. อัตรากำไรอะโรเมติกส์เพิ่มขึ้นตามทิศทาง Spread PX และ BZ และ 5. อัตรากำไรผลิตน้ำมันหล่อลื่นสูงขึ้น เมื่ออ้างอิงกับ Bloomberg คาดว่าจะรายงานกำไรสุทธิราว 4.13 พันล้านบาท (+>1,000%QoQ, -49%YoY)
- อย่างไรก็ดีตลาดให้มุมมองที่เป็นลบในช่วง 2Q66 โดยผลประกอบการหดตัว QoQ และ YoY เนื่องจากได้ผ่านฤดูหนาวมาแล้วทำให้ demand ลดลง กระทั่งต่อค่าการกลั่นลดลง และยังมีความกังวลต่อเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว ประกอบกับมีแรงกดดันจาก supply ที่จะเพิ่มเข้ามาหลังจากจีนและอินเดียเร่งการส่งออกมากขึ้น และการส่งออกน้ำมันกลั่นจากรัสเซียที่สูงขึ้น ซึ่งน่าจะไปกดดันค่าการกลั่นระยะสั้น ขณะที่ปัจจัยหนุนอยู่ทางการลดปริมาณผลิตลงเพิ่มเติมของ OPEC+ ภายในเดือน พ.ค. และความต้องการใช้น้ำมันในจีนที่ปรับเพิ่มขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว จะหนุนค่าการกลั่นในครึ่งปีหลังได้
- ในเชิง valuation ราคาซื้อขายปัจจุบันอยู่บน PBV เพียง 0.67x ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี - 2.0 S.D. มองว่า product spread ปรับตัวขึ้น, จีนเปิดประเทศ และราคาซื้อขายปัจจุบันมี PBV < 1.0x แนะนำกลยุทธ์เทรดแบบ Mean reversion ที่เชื่อว่าจะให้ reward to risk ratio ที่ดี โดยราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า EMA10 วันกว่า 6% มีโอกาส Rebound ขึ้นในระยะสั้น

In Millions of THB	2021 Q4	2022 Q1	2022 Q2	2022 Q3	2022 Q4	2023 Q1 Est	2023 Q2 Est
3 Months Ending	12/31/2021	03/31/2022	06/30/2022	09/30/2022	12/31/2022	03/31/2023	06/30/2023
Market Capitalization	100,981.4	105,571.4	105,061.4	114,407.2	130,227.1		
Cash & Equivalents	30,024.0	33,255.1	44,650.9	27,288.1	43,919.1		
+ Preferred & Other	2,213.3	2,362.4	2,454.9	2,559.6	2,623.1		
Total Debt	198,147.4	203,734.3	196,961.6	199,536.6	196,259.4		
Enterprise Value	271,318.1	278,413.1	259,826.9	289,215.3	285,190.4		
Revenue, Adj	108,338.4	120,882.5	155,378.8	127,901.1	125,426.4	116,191.3	102,238.0
Growth % YoY	77.0	60.6	94.7	55.9	15.8	-3.9	-34.2
Gross Profit, Adj	6,970.1	17,572.4	31,374.3	-1,374.9	880.0	6,111.7	5,640.5
Margin %	6.4	14.5	20.2	-1.1	0.7	5.3	5.5
EBITDA, Adj	7,540.5	11,407.2	20,029.0	4,692.0	204.3	7,048.0	
Margin %	7.0	9.4	12.9	3.7	0.2	6.1	
Net Income, Adj	4,497.0	7,160.7	11,462.0	7.9	83.3	4,134.0	4,131.0
Margin %	4.2	5.9	7.4	0.0	0.1	3.6	4.0
EPS, Adj	2.19	3.51	5.62	0.00	0.04	1.77	1.73
Growth % YoY	45.9	110.5	428.6	-99.6	-98.3	-49.5	-69.2
Cash from Operations	4,089.0	4,779.5	15,657.0	-1,896.8	18,155.3		
Capital Expenditures	-7,757.5	-7,046.5	-4,789.0	-14,927.7	-5,185.4	-3,427.0	-3,427.0
Free Cash Flow	-3,668.5	-2,267.0	10,868.0	-16,824.5	12,969.9		

Source: Bloomberg