



**krungsri**  
Securities

A member of  MUFG  
a global financial group

- มีมุมมองเป็นกลางถึงบวกให้กรอบ SET สัปดาห์นี้ที่ 1,630-1,670 จุด
- ตลาดผันผวนตอบรับเฟดเร่งขึ้นดอกเบี้ยไปแล้ว
- กลุ่มเปิดเมืองเด่น รับ Test and Go และ เราเที่ยวด้วยกันเฟส 4
- Top Pick ประจำสัปดาห์: AMATA HMPRO และ TU



# Weekly Wizard

ประจำวันที่ 31 ม.ค. - 4 ก.พ.2565

# มุมมองการลงทุนสัปดาห์นี้ :

## กลยุทธ์ประจำสัปดาห์:

เรามีมุมมองเป็นกลางถึงบวกต่อทิศทางของการลงทุนในสัปดาห์นี้โดยให้กรอบ SET Index 1,630-1,670 จุด เรามองว่าดัชนีตลาดหุ้นทั่วโลก รวมถึงตลาดหุ้นไทยได้ปรับตัวลงสะท้อนปัจจัยลบจากข่าวเฟดส่งสัญญาณเร่งขึ้นดอกเบี้ยไปแล้ว สัปดาห์นี้จึงเป็นสัปดาห์ของการฟื้นตัว หรือมี Technical Rebound หุ่นที่คาดว่าจะโดดเด่นในสัปดาห์นี้คือ กลุ่มท่องเที่ยว และกลุ่มที่เกี่ยวข้อง ซึ่งจะได้ประโยชน์จากการเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ (Test and Go) และ เราเที่ยวด้วยกันเฟส 4 ซึ่งจะเปิดให้ลงทะเบียนตั้งแต่วันที่ 1 ก.พ. เป็นต้นไป กลุ่มส่งออก (อาหาร & อิเล็กฯ) ได้ Sentiment บวกจากค่าเงินบาทอ่อนค่า ขณะที่กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ น่าจะมี Technical Rebound หลังจากปรับฐานมาแล้ว ประทับหุ้น Tech ในสหรัฐเริ่มฟื้นตัวหลังจากที่ US Bond Yield เริ่มลดลง ส่วนหุ้น Big Cap เรายังให้น้ำหนักการลงทุนไปที่หุ้นกลุ่มพลังงานเนื่องจากยังได้อานิสงส์จากราคาน้ำมันดิบที่ยังเพิ่มขึ้นและทรงตัวอยู่ในระดับสูงโดยมีปัจจัยหนุนจากเหตุการณ์ตึงเครียดในยูเครน ส่วน OPEC+ Meeting คาดเพิ่มปริมาณการผลิต 4 แสนบาร์เรลต่อวัน แต่เป็นสิ่งที่ตลาดรับรู้แล้วจึงไม่มีผลกับราคาน้ำมันดิบ เรามีหุ้น Top Pick ประจำสัปดาห์นี้ คือ AMATA HMPRO และ TU

## ปัจจัยสำคัญและปัจจัยที่ต้องติดตาม

- **Test and Go และเราเที่ยวด้วยกันเฟส 4 กำลังจะกลับมา:** โดยมาตรการเปิดรับนักท่องเที่ยวชาวต่างชาติ หรือ Test and Go จะเปิดให้ลงทะเบียน Thailand pass ตั้งแต่วันที่ 1 ก.พ. เป็นต้นไป เช่นเดียวกับมาตรการเราเที่ยวด้วยกันเฟส 4 ที่จะเปิดให้ลงทะเบียนตั้งแต่วันที่ 1 ก.พ. เป็นต้นไปโดยมีระยะเวลาดำเนินการ ตั้งแต่วันที่ 1 ก.พ. - ก.ค. 65 เป็นบวกต่อ Sentiment และผลการดำเนินงานของกลุ่มท่องเที่ยว
- **OPEC+ Meeting คาดเพิ่มการผลิต 4 แสนบาร์เรลต่อวันตามเดิม:** กลุ่ม OPEC+ จะจัดประชุมเพื่อปรับเปลี่ยนนโยบายการผลิตในวันที่ 2 ก.พ. เบื้องต้นเราคาดว่ากลุ่ม OPEC+ จะมีมติคงกำลังการผลิตที่ระดับ 4 แสนบาร์เรลต่อวันตามเดิม เรามองเป็นกลางถึงบวกกับตลาด ตรงกันข้ามหาก OPEC+ เพิ่มการผลิตสูงกว่าที่คาดไว้จะเป็นปัจจัยลบกดดันราคาน้ำมันดิบ
- **ECB Meeting คาดคงดอกเบี้ยนโยบายที่ 0% ตามเดิม :** คณะกรรมการนโยบายการเงินยุโรป ECB Meeting จะมีขึ้นในวันที่ 3 ก.พ. เราคาดว่า ECB จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0% ตามเดิม แต่จะยุติโครงการ QE ตามโครงการ PEPP ในเดือน มี.ค. ปีนี้ตามแนวทางของ เฟดที่จะยุติ QE ในเดือน มี.ค. นี้เช่นกัน

## หุ้นแนะนำประจำสัปดาห์

- **AMATA (21.3 ซื้อ/เป้า 23.50)** ได้ Sentiment บวก ภาครัฐเปิดรับชาวต่างชาติแบบ Test and Go ดึงนักท่องเที่ยวและนักลงทุนเข้าไทยช่วยเพิ่มยอดขายที่ติด ได้ประโยชน์จากธรรมาภิบาลการผลิตหลังจีนเผชิญปัญหาวิกฤติพลังงานและยังมีความเสี่ยงจาก Trade war, ได้ประโยชน์หาก ครม.อนุมัติ EV Car
- **HMPRO (ปิด 14 ซื้อ/เป้า 17 บาท)** เปิดเมืองเปิดประเทศหนุนยอดขาย SSSG พลิกเป็นบวก 12% ใน 4Q21 เทียบกับ -11% ใน 3Q21 หนุนกำไรสุทธิ 4Q21 พุ่งเท่าตัว เบื้องต้นคาดมีกำไรสุทธิ 1,576 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 81% qoq และ 2% yoy
- **TU (ปิด 20.6 ซื้อ/เป้า 25.5บาท)** คาดมีกำไรสุทธิ 4Q21 ที่ 1.2 หมื่นล้านบาทเพิ่มขึ้น 9% qoq และ 45% yoy ค่าเงินบาทอ่อนค่าหนุนราคาขายและปริมาณขายเพิ่มขึ้น แนวโน้มปีนี้ยังเติบโตต่อเนื่อง และยังมี Sentiment บวกจากการนำบริษัทลูก (i-Tail) ในธุรกิจอาหารสัตว์เข้า IPO ในช่วงไตรมาส 3/22

# ภาวะการลงทุนสัปดาห์ที่ผ่านมา:

## ตลาดหุ้นโลก

### สหรัฐฯ : ดาวโจนส์ผันผวนหนักแต่ท้ายสัปดาห์พลิกปิดบวก

- ดัชนีตลาดหุ้นดาวโจนส์ปรับตัวขึ้น 1.3% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา แต่ในระหว่างสัปดาห์ค่อนข้างผันผวนจาก 2 ปัจจัย คือ เฟดส่งสัญญาณเร่งขึ้นดอกเบี้ย และมีปัญหาความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างรัสเซียกับยูเครน
- ยูเครน-รัสเซีย ตึงเครียดหลังสหรัฐฯและอังกฤษให้เจ้าหน้าที่การทูตรวมทั้งครอบครัวเร่งอพยพออกจากยูเครน ขณะที่ NATO ประกาศเสริมกำลังทหารทั้งทางบก ทะเล และทางอากาศ เพื่อเตรียมพร้อมหลังรัสเซียเร่งกำลังทหารเกือบ 100,000 นาย ประชิดชายแดนยูเครน
- เฟดคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.0-0.25% ตามเดิม และปรับลดวงเงิน QE ที่ 3 หมื่นล้านเหรียญต่อเดือนเพื่อยุติโครงการในเดือน มิ.ค. ปีนี้ อย่างไรก็ตาม เฟดส่งสัญญาณจะเร่งขึ้นดอกเบี้ยและอาจจะขึ้นดอกเบี้ยมากกว่า 0.25% ต่อครั้ง

### ยุโรป : -2.1% กังวลเหตุการณ์ตึงเครียดในยูเครน

- ดัชนีตลาดหุ้นยุโรป (Euro stoxx50) ปรับตัวลง 2.1% เนื่องจากนักลงทุนกังวลกับสถานการณ์ตึงเครียดในยูเครน และกังวลเฟดเร่งขึ้นดอกเบี้ย
- ดัชนีตลาดหุ้นยุโรปร่วงลงอย่างรุนแรงในช่วงกลางสัปดาห์หลังเกิดเหตุการณ์ตึงเครียดระหว่างรัสเซีย ยูเครน และ นาโต
- นอกจากนี้ นักลงทุนยังกังวลว่าเฟดอาจจะเร่งขึ้นดอกเบี้ยหลังจากที่เจอโรม พาวเวล ประธานเฟด ส่งสัญญาณจะขึ้นดอกเบี้ยเร็วขึ้นและอาจจะขึ้นดอกเบี้ยมากกว่า 0.25% ในการประชุมแต่ละครั้ง
- ดัชนีความเชื่อมั่นทางเศรษฐกิจรายเดือนลดลงสู่ 112.7 ในเดือนม.ค. จาก 113.8 ในเดือนธ.ค. เนื่องจากความเชื่อมั่นในภาคอุตสาหกรรมและบริการลดลง

## ตลาดหุ้นไทย

### SET : ร่วงอีก 13 จุด กังวลเฟดเร่งขึ้นดอกเบี้ย

- สัปดาห์ที่ผ่านมา SET Index ลดลง 13 จุด (-0.80%) ปิดที่ระดับ 1,640 จุด มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย 83,745 ล้านบาท ลดลง 7.9% wow นักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิ 4,378 พันล้านบาท
- SET Index ผันผวนในทิศทางลงตลอดทั้งสัปดาห์ ซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกับตลาดหุ้นทั่วโลกเนื่องจากนักลงทุนกังวลสถานการณ์ตึงเครียดในยูเครนและเฟด ที่ออกมาส่งสัญญาณจะเร่งขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ
- กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ เป็นกลุ่มที่ราคาลดลงแรงที่สุดโดยมี Sentiment ลบจากหุ้น Tech ในต่างประเทศถูกเทขายเนื่องจากกังวลอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ (US Bond yield) เร่งตัวขึ้นจะเป็นอุปสรรคต่อการเติบโตของธุรกิจและเป็นลบในการประเมิน Valuation
- กลุ่มพลังงานเป็นหุ้น Big Cap ที่ราคาหุ้นปรับตัวลงและกดดัชนีในสัปดาห์ที่ผ่านมาแต่หลักๆ เป็นแรงเทขายหุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้าเนื่องจากผิดหวังมาตรการส่งเสริม EV Car ล่าช้า และ Bond yield เร่งตัวอาจกระทบต่อการประเมิน Valuation
- กลุ่มธนาคาร ปรับตัวขึ้นเด่นและเป็นกลุ่มที่ช่วยประคองดัชนีคาดหวังจะได้ประโยชน์จาก ศก.ฟื้นตัว ดอกเบี้ยขาขึ้น และยังมี Sentiment บวกหลังจากโบรคต่างชาติออกมาปรับเพิ่มคำแนะนำซื้อ

# กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ

## ท่องเที่ยว (Tourism)

### ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

หุ้นกลุ่มท่องเที่ยว Outperform ตลาดในสัปดาห์ที่ผ่านมา โดยมีแรงซื้อเก็งกำไรเข้ามาในช่วงปลายสัปดาห์เนื่องจากนักลงทุนเข้ามาดักเก็งกำไรก่อนที่ภาครัฐจะเปิดให้ลงทุนทะเบียน Test and Go และ เราเที่ยวด้วยกันเฟส 4 ตั้งแต่ 1 ก.พ. เป็นต้นไป

### มุมมองในสัปดาห์หน้า

เราคาดว่าหุ้นในกลุ่มท่องเที่ยวจะยังเป็นที่สนใจของนักลงทุนจากผลบวกที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการนำ มาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยว อาทิ Test and Go และ เราเที่ยวด้วยกันเฟส 4 กลับมาใช้อีกครั้งซึ่งจะเพิ่มรายได้และกำไรให้กับผู้ประกอบการในกลุ่มท่องเที่ยวโดยตรง

TOURISM	Current z-score						NA	Change (%wow)	
	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F	TOURISM	2.2%	
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F	Top Contributors		
EPS	12.6	-61.1	-54.1	-8.0	12.8	13.7	ASIA	1.8%	
EPS growth (%)		-584.6%	11.5%	85.2%	259.9%	7.0%	CENDEL	3.7%	



## พลังงาน (Energy)

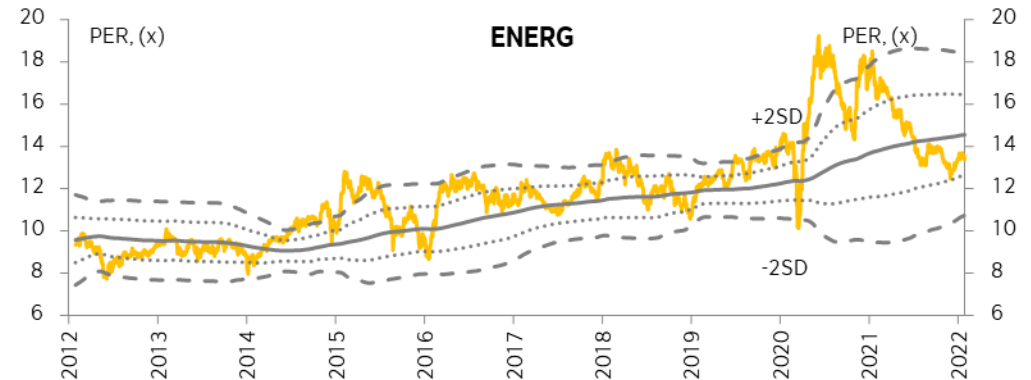
### ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มธุรกิจน้ำมัน โรงกลั่น ยังทรงตัวในระดับสูงตามทิศทางราคาน้ำมันดิบที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากมีเหตุการณ์ตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างยูเครนกับรัสเซีย อย่างไรก็ตามหุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้ามีแรงเทขายผิดหวังมาตรการ EV Car ยังล่าช้า

### มุมมองในสัปดาห์หน้า

หุ้นในกลุ่มธุรกิจน้ำมัน และ โรงกลั่นจะน่าสนใจ โดยมีปัจจัยหนุนจากราคาน้ำมันดิบที่ยังอยู่ในทิศทางขาขึ้น OPEC+ Meeting คาดเพิ่มปริมาณการผลิต 4 แสนบาร์เรลต่อวันแต่ตลาดรับรู้อยู่แล้วโดยเราเชื่อว่าเหตุการณ์ตึงเครียดในยูเครนจะยังเป็นปัจจัยหลักที่คอยประคองราคาน้ำมันดิบ

ENERG	Current z-score						-0.61	Change (%wow)	
	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F	ENERG	-1.1%	
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F	Top Contributors		
EPS	1,398.3	627.5	1,569.6	1,845.2	1,893.1	1,882.9	EA	-8.1%	
EPS growth (%)		-55.1%	150.1%	17.6%	2.6%	-0.5%	GULF	-2.5%	





# เหตุการณ์สำคัญในรอบสัปดาห์

- ก.พาณิชย์รายงานมูลค่าการส่งออกของไทยเดือน ธ.ค.ขยายตัว 24.2%yoy ใกล้เคียงกับเดือน พ.ย. ที่ขยายตัว 24.7%yoy และ ดีกว่าที่ Consensus คาดว่าจะขยายตัว 15-17% ส่งผลให้ยอดรวมทั้งปีขยายตัว 17.1%yoy
- กรม. อนุมัติมาตรการกระตุ้นกำลังซื้อ “คนละครึ่งเฟส 4” วงเงินรวม 34,800 ล้านบาท เป็นการเพิ่มกำลังซื้อให้ไม่เกิน 1,200 บาทต่อคนเริ่มโครงการ 1 ก.พ. - 30 เม.ย. 65 เป็นบวกต่อหุ้นในกลุ่มค้าปลีก อาทิ (TNP KK MAKRO)
- ยูเครน-รัสเซีย ตึงเครียดหลังสหรัฐและอังกฤษให้เจ้าหน้าที่การทูตรวมทั้งครอบครัวเร่งอพยพออกจากยูเครน ขณะที่ NATO ประกาศเสริมกำลังทหารทั้งทางบก ทะเล และทางอากาศ ตามพรมแดนฝั่งตะวันออก เพื่อเตรียมพร้อมหลังรัสเซียตริ่งกำลังทหารเกือบ 100,000 นาย ประชิดชายแดนยูเครน
- IMF เปิดเผยรายงานแนวโน้มเศรษฐกิจโลก (WEO) มีมุมมองเป็นลบโดยปรับลด GDP โลกในปีนี้เป็น 4.4% จากเดิม 4.9% จากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ปัญหาห่วงโซ่อุปทาน และเงินเฟ้อที่พุ่งขึ้น
- เฟดมีมติให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.0-0.25% ตามเดิม และปรับลดวงเงิน QE ที่ 3 หมื่นล้านเหรียญต่อเดือนเพื่อยุติโครงการในเดือน มี.ค. ปีนี้ อย่างไรก็ตามเฟดส่งสัญญาณจะเร่งขึ้นดอกเบี้ยหลังจากที่อัตราเงินเฟ้อยังพุ่งสูง ซึ่งมีความเป็นไปได้ที่เฟดจะขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรกตั้งแต่เดือน มี.ค.2022

31 ม.ค. 65	1 ก.พ. 65	2 ก.พ. 65	3 ก.พ. 65	4 ก.พ. 65
<ul style="list-style-type: none"> <li>เยอรมนี - รายงานอัตราเงินเฟ้อเดือน ธ.ค.</li> <li>ยูโรโซน - ประกาศ GDP ไตรมาส 4/21 (เบื้องต้น)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ไทย - ประชุม กนง.</li> <li>ยูโรโซน - รายงานดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน ม.ค.</li> <li>สหรัฐ - รายงานดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน ม.ค.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>สหรัฐ - รายงานตัวเลขการจ้างงานภาคเอกชนเดือน ม.ค.</li> <li>สหรัฐ - รายงานสต็อกน้ำมันดิบรายสัปดาห์</li> <li>OPEC - OPEC+ Meeting</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>อังกฤษ - BoE Meeting</li> <li>ยูโรโซน - ECB Meeting</li> <li>สหรัฐ - รายงานดัชนี PMI ภาคบริการเดือน ม.ค.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>สหรัฐ - รายงานตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตร (Nonfarm payrolls) เดือน ม.ค.</li> <li>สหรัฐ - อัตราการว่างงาน เดือน ม.ค.</li> </ul>

# กลุ่มอุตสาหกรรมนำติดตามประจำสัปดาห์ :

## BANKING SECTOR: รอที่ขอบสนาม

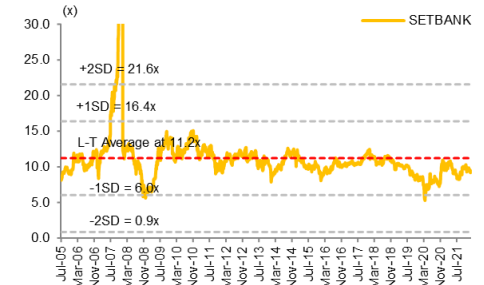
ถ้าไตรมาสของกลุ่มธนาคารรายงานออกมาใกล้เคียงกับคาดการณ์ของเรา โดยกลุ่มธนาคารมีคุณภาพสินทรัพย์ฟื้นตัวได้ดีหลังมีการผ่อนคลายมาตรการควบคุมจากภาครัฐ อย่างไรก็ตามเราเห็นอัฟไซด valuation ระยะสั้นของกลุ่มค่อนข้างจำกัดหลังจากราคาหุ้นมีการปรับตัวขึ้นเร็วในช่วง 3-6 เดือนที่ผ่านมา เราปรับน้ำหนักกลุ่มธนาคารจากมากกว่าตลาด เป็น เป็นกลาง โดยเลือก KBANK และ TTB เป็นหุ้นเด่น

ถ้าไตรมาสของกลุ่มใกล้เคียงกับคาดการณ์: ธนาคารหลักของไทย 6 แห่งใน coverage ของเรารายงานกำไรรวมใน 4Q21 ที่ 3.36 หมื่นลบ. ทรงตัว ๑๑๑ แต่เพิ่มขึ้น 25% yoy กำไรรวมของกลุ่มออกมาตรงกับที่คาดการณ์ของเราแต่สูงกว่าที่ตลาดประเมินราว 8% อย่างไรก็ตามผลกระทบต่อประกอบการของรายธนาคารแตกต่างกันออกไป โดยมีสามธนาคาร ได้แก่ TTB, KBANK และ TISCO ที่มีกำไรดีกว่าคาด และ BBL, KTB และ SCB มีกำไรอ่อนแอกว่าที่ประเมิน

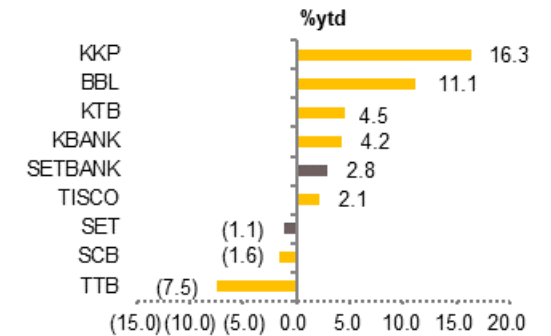
พอร์ตสินเชื่อเติบโตไปพร้อมคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้น: พอร์ตสินเชื่อรวมของกลุ่มธนาคารเร่งตัวขึ้น 1.3% ใน 4Q21 และโตถึง 6.4% ในปี 2021 โดย KTB มีการเติบโตของสินเชื่อของปี 2021 สูงที่สุดในกลุ่มที่ 12.7% ขณะที่ TISCO พอร์ตสินเชื่อหุดตัวมากที่สุดที่ 9.8% ด้าน NIM เฉลี่ยของกลุ่มเพิ่มขึ้น 4bps ทั้ง ๑๑๑ และ yoy ใน 4Q21; อย่างไรก็ตามหากดูภาพรวมทั้งปี NIM เฉลี่ยรวมลดลง 11bps yoy เนื่องจากผลของการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปี FY20 รายได้ Non-NII เพิ่มขึ้น 14% ๑๑๑ และ 8% yoy ใน 4Q21 กำไรกลางกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวหลังรัฐบาลผ่อนคลายมาตรการควบคุม คุณภาพสินทรัพย์ดีสะท้อนจากสัดส่วน, NPL ลดลงจาก 3.39% ใน 4Q20 และ 3.50% ใน 3Q21 เป็น 3.25% ใน 4Q21 ด้านการตั้งสำรองลดลง 4% ๑๑๑ แต่เพิ่มขึ้น 7% yoy หลักๆเป็นผลมาจากการตั้งสำรองของ KBANK ที่ต่ำกว่าปกติใน 4Q20

อัฟไซดระยะสั้นจำกัด; ปรับคำแนะนำกลุ่มลงเป็น เท่าตลาด: เราคงมุมมองเชิงบวกต่อกลุ่มธนาคารในระยะกลาง - ยาว มองว่าธนาคารมีเงินกองทุนและการกันสำรองมากพอที่จะรองรับผลกระทบของการระบาดของโควิดระลอกใหม่ และธนาคารยังได้แรงหนุนจากสภาพเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวได้ดีชัดเจนขึ้นในปี 2022 อย่างไรก็ตามราคาหุ้นกลุ่มธนาคารได้ปรับตัวขึ้นเร็วในช่วง 3-6 เดือนที่ผ่านมา ทำให้อัฟไซด valuation ของธนาคารจำกัดในระยะสั้น ขณะที่ราคาหุ้นกำไรรวมของกลุ่มในปี FY22 เติบโตลดลงเหลือ 11% โดยเฉพาะหลังไม่มีฐานที่ต่ำจากการตั้งสำรองอย่างในปี 2021 เราปรับคำแนะนำของกลุ่มลงจาก มากกว่าตลาด เป็น เป็นกลาง โดยเลือก KBANK และ TTB เป็นหุ้นเด่น

Sector - 12M Forward PE



Share price performance (%ytd)



## Bank sector: Valuation Summary

Stock	M Cap (USDm)	Price (Bt) 28-Jan	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
BBL	7,661	135.00	141.00	4.4	HOLD	27,728	34,281	4.6	23.6	9.3	7.5	0.5	0.5	3.7	4.4
KBANK	10,425	148.00	170.00	14.9	BUY	42,063	47,742	10.5	13.5	8.3	7.3	0.6	0.6	2.4	2.7
KTB	5,734	13.80	15.50	12.3	BUY	25,128	29,248	16.4	16.4	7.7	6.6	0.5	0.5	4.7	5.4
SCB	12,619	125.00	133.00	6.4	HOLD	40,398	48,298	13.5	19.6	10.5	8.8	0.9	0.9	4.0	4.8
TTB	3,907	1.36	1.60	17.6	BUY	12,672	16,678	21.0	31.6	10.4	7.9	0.6	0.6	3.7	4.4
TISCO	2,333	98.00	107.00	9.2	BUY	6,949	7,925	2.5	14.0	11.3	9.9	1.8	1.8	7.1	7.7

Source: Krungsri Securities

# หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

## PLAN B MEDIA (PLANB): โตขึ้นและแกร่งขึ้น

เราคงคำแนะนำ ซื้อ และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 10.6บาทจาก 10บาท เพื่อสะท้อนกำไรที่เพิ่มขึ้นจาก Aqua group เราชอบการเข้าซื้อ aqua จาก i) คาด aqua จะเพิ่มกำไรและมูลค่าให้ PLANB อัตราการใช้สื่อของ aqua จะฟื้นตัวพร้อม PLANB ในปี 2022 ตามเม็ดเงินโฆษณาฟื้นตัว; ii) อัปเดตจากคาดการณ์ของเรามากขึ้นจากซินเนอริยี; iii) การเข้าซื้อ aqua ทำให้ PLANB มีแพลตฟอร์มที่ OOH แข็งแกร่งโดยเฉพาะในกทม. และ พร้อมทั้งจะดึงส่วนแบ่งตลาดมากขึ้นจากทีวี

คาดซินเนอริยีหลังการเข้าซื้อ: PLANB จัด conference call ในประเด็นการเข้าซื้อ AQUA group เรามีมุมมองเชิงบวกต่อดีลและประเด็นสำคัญมีดังนี้; i) บริษัทสรุปดีลซื้อทรัพย์สิน OOH จาก Aqua Ad (AA) และ Broadway Media (BWM) มูลค่าลงทุน 2.882พันลบ. โดย 183ลบ. เป็นหนี้ที่มากกับการเข้าซื้อ บริษัทจึงต้องชำระเงินสด 2.662พันลบ. ในดีลนี้ เงินทุนจะมาจากกระแสเงินสดภายใน (1.56พันลบ.), เงินที่ได้รับจาก PP ให้ผู้ถือหุ้น AQUA (606ลบ.) และหนี้ (1พันลบ.) มูลค่ากิจการของ AA และ BWM คำนวณแยกตามกิจการโดยไม่รวมผลของซินเนอริยีจากการลงทุน; ii) บริษัทคาดผลของซินเนอริยีที่ 270-330ลบ. ภายในปีแรกของการเข้าซื้อ จากการประหยัดต้นทุนจากขนาดที่ใหญ่ขึ้นและประหยัดงบลงทุน รวมถึงการซินเนอริยีจากการปรับราคาขึ้นจากอำนาจการต่อรองที่สูงขึ้น เรายังไม่รวมซินเนอริยีเข้าในโมเดล

คาดกำไรจะเพิ่มขึ้นจาก aqua : เราดูรวมรายได้และกำไรจาก AA และ BWM เข้าในคาดการณ์ตั้งแต่ปี 2022 เป็นต้นไป แต่ยังไม่รวมผลของการซินเนอริยี คาดดีลจะเพิ่มกำไรปี 2022 6% และ 8% ปีถัดไป เป็นเพราะเราคาดว่า PLANB จะรวมงบบริษัทใหม่ในเม.ษ. 2022 สมมติฐานหลักของทรัพย์สิน AA และ BWM มีดังนี้ i) ความสามารถในการสร้างรายได้ 1.2พันลบ. อัตราการใช้สื่อ 65% ใน 2022 และ 70% ใน 2023, เพิ่มขึ้นจาก 38% ใน 2021; ii) อัตรากำไรสุทธิเพิ่มเป็น 12% จากขาดทุนใน 2021 อย่างไรก็ตามในสมมติฐานอัตรากำไรสุทธิที่ต่ำกว่า PLANB ที่ 15% ใน 2022; iii) PLANB จะใช้สินเชื่อ 1พันลบ. อัตราดอกเบี้ย 2% สำหรับดีล และทำให้ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น 20ลบ. ต่อปี

### Financial Summary

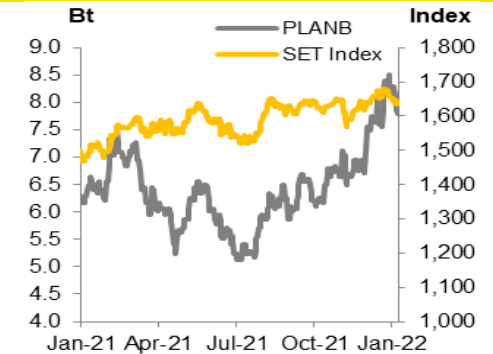
Year to 31 Dec	Unit	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Revenue	(Btm)	4,861	3,724	4,187	6,877	8,066
Revenue growth	(%)	21.2	(23.4)	12.4	64.3	17.3
EBITDA	(Btm)	1,681	2,405	2,440	3,734	4,180
EBITDA growth	(%)	29.2	43.1	1.4	53.0	12.0
Profit, core	(Btm)	743	140	1	944	1,218
Profit growth, core	(%)	16.2	(81.1)	(99.0)	66,013.7	28.9
Profit, reported	(Btm)	743	140	1	944	1,218
Profit growth, reported	(%)	16.2	(81.1)	(99.0)	66,013.7	28.9
EPS, core	(Bt)	0.19	0.04	0.00	0.22	0.28
EPS growth, core	(%)	5.6	(81.1)	(99.0)	66,013.7	28.9
DPS	(Bt)	0.09	0.04	0.00	0.11	0.14
P/E, core	(x)	40.7	216.0	21,201.0	35.3	27.4
P/BV, core	(x)	4.8	5.7	5.7	3.4	4.4
ROE	(%)	11.7	2.7	0.0	1.0	2.0
Dividend yield	(%)	1.2	0.5	0.0	1.4	1.8
FCF yield	(%)	1.5	1.7	1.9	2.0	2.1

**BUY**

Target price Bt10.60 (+35.9%) Price Bt7.80

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	8.7/ 4.9
Market cap	(Btm/ USDm)	32,707/ 978
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	206.0/ 6.2
Free float	(%)	55.8
Issued shares	(m shares)	4,193

### Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	2.0	4.0	26.6	24.6
Total return vs SET	(%)	3.1	4.1	25.9	13.0

### Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	7	3	1
Target price	(Bt)	KSS 10.60	BB 8.90	%diff 19.1
2021F net profit	(Btm)	1	18	(92.1)
2022F net profit	(Btm)	944	784	20.5

### Earnings revision

Bloomberg	Unit	2021F	2022F
1M	(%)	127.91	26.99
3M	(%)	(43.75)	24.27
ytd	(%)	127.91	26.99

Krungsri	Unit	2021F	2022F
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

# หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

## THAI UNION GROUP (TU): ภาพเชิงบวกในปี 2022

เราคาดว่ากำไรสุทธิ TU ใน 4Q21F ที่ 2.1พันลบ. (+45% yoy, +9% qoq) จาก (i) ราคาที่สูงขึ้น, (iii) ปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น, และ (iii) ค่าเงินบาทอ่อนค่า เราเห็นแนวโน้มเชิงบวกในปี 2022 หนุนจาก (i) ธุรกิจอาหารแช่แข็งดีขึ้น, และ (ii) การเติบโตของธุรกิจ PetCare ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น ช้อ ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 25.50บาทต่อหุ้น (จาก 22.60 บาท)

คาดว่ากำไรสุทธิ 4Q เติบโตได้ดี: รายได้ 4Q21F มีแนวโน้มเติบโตได้ดี 15% yoy หนุนจาก (i) ราคาที่สูงขึ้น, (iii) ปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นและ (iii) ค่าเงินบาทอ่อนค่า คาดกำไรขั้นต้น 4Q21F เพิ่มขึ้น 18.5% จาก 18.0% ใน 3Q21 และ 4Q20 จากธุรกิจอาหารแช่แข็งที่ดีขึ้น ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ 13-14% ใน 4Q จากระดับปกติที่ 10-11% ค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายอยู่ในระดับสูงที่ 12.1% จากค่าขนส่งคอนเทนเนอร์ที่สูงขึ้น คาดกำไร TU ใน 4Q21F ที่ 2.1พันลบ. (+45% yoy, +9%qoq)

ภาพเชิงบวกในปี 2022: หนุนจาก (i) ธุรกิจอาหารแช่แข็งฟื้นตัวตามอุปสงค์ที่แข็งแกร่งขึ้นจากการฟื้นตัวของธุรกิจร้านอาหารและร้านค้าปลีก โดยเฉพาะในสหรัฐฯ และ (ii) โอกาสการเติบโตในธุรกิจ PetCare และธุรกิจคุณค่าอื่น กลยุทธ์ระยะยาวของ TU คือการเพิ่มรายได้จากผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า เช่น ส่วนประกอบที่มีมูลค่าเพิ่มจากสัตว์น้ำ (แคลเซียม, คอลาเจน, น้ำมันกุนา) และไปรจันทางเลือกอีก 10% ซึ่งผลิตภัณฑ์เหล่านี้มีกำไรขั้นต้นสูงกว่า 20% ซึ่งจะเพิ่มกำไรขั้นต้นของกลุ่มในระยะยาว นอกจากนี้ TU ยังวางแผน IPO บริษัท i-Tail ใน 3Q22 ซึ่งเป็นบริษัทผลิตผลิตภัณฑ์ PetCare อันดับ 15 ในโลก

ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น ช้อ ราคาเป้าหมายใหม่ 25.50บาทต่อหุ้น (จาก 22.6บาท): เราปรับคาดการณ์กำไรไปปกติปี FY21F และ FY22F ขึ้น 3% และ 7% เป็น 7.3พันลบ. และ 8.2พันลบ. ตามลำดับ หลังปรับการเติบโตจากยอดขายอาหารแช่แข็งจาก 5% เป็น 12% ในปี FY21F และ 10% ในปี FY22F เราปรับราคาเป้าหมายเป็น 25.50บาทต่อหุ้นจาก 22.6บาท หลังรวมมูลค่าจาก i-Tail เราปรับคำแนะนำ TU ขึ้นเป็น ช้อ จาก (i) ธุรกิจอาหารแช่แข็งที่ดีขึ้น และ (ii) ธุรกิจ PetCare เติบโต

### Financial Summary

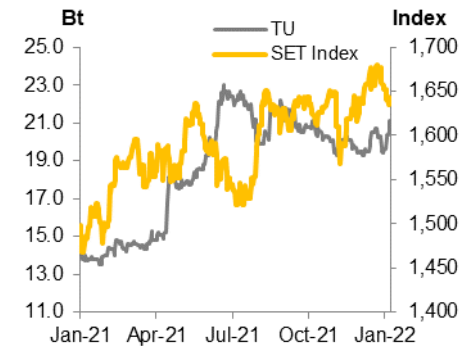
Year to 31 Dec	Unit	2019	2020	2021F	2022F	2021
Revenue	(Btm)	126,275	132,402	140,825	151,970	157,922
Revenue growth	(%)	(5.3)	4.9	6.4	7.9	3.9
EBITDA	(Btm)	9,989	12,568	14,208	14,532	14,992
EBITDA growth	(%)	5.8	25.8	13.1	2.3	3.2
Profit, core	(Btm)	4,324	5,374	7,296	8,172	8,599
Profit growth, core	(%)	3.6	24.3	35.8	12.0	5.2
Profit, reported	(Btm)	3,996	6,246	8,196	8,172	8,599
Profit growth, reported	(%)	22.7	56.3	31.2	(0.3)	5.2
EPS, core	(Bt)	0.91	1.13	1.53	1.71	1.80
EPS growth, core	(%)	3.60	24.26	35.77	12.01	5.23
DPS	(Bt)	0.47	0.72	0.74	0.74	0.82
P/E, core	(x)	14.90	13.76	13.80	11.44	10.88
P/BV, core	(x)	1.33	1.42	1.80	1.54	1.43
ROE	(%)	8.13	11.62	14.21	13.19	12.89
Dividend yield	(%)	3.48	4.65	3.49	3.79	4.20
FCF yield	(%)	10.73	9.56	(0.10)	5.04	5.53

**BUY**

Target price Bt25.5 (+20.9%) Price Bt21.10

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	23.0/ 13.4
Market cap	(Btm/ USDm)	98,223/ 2,938
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	495.9/ 14.9
Free float	(%)	61.6
Issued shares	(m shares)	4,655

### Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	8.2	9.3	0.0	58.4
Total return vs SET	(%)	9.3	9.4	(0.7)	46.8

### Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	17	4	0
Target price	(Bt)	KSS 25.50	BB 25.70	%diff (0.8)
2021F net profit	(Btm)	8,196	7,749	5.8
2022F net profit	(Btm)	8,172	7,923	3.1

### Earnings revision

Bloomberg	Unit	2021F	2022F
1M	(%)	2.20	4.16
3M	(%)	2.91	5.18
ytd	(%)	2.20	4.16

Krungsri	Unit	2021F	2022F
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Bloomberg, Krungsri Securities



# Krungsri Weekly Portfolio -2.03% แย่กว่าตลาดที่ -0.80%

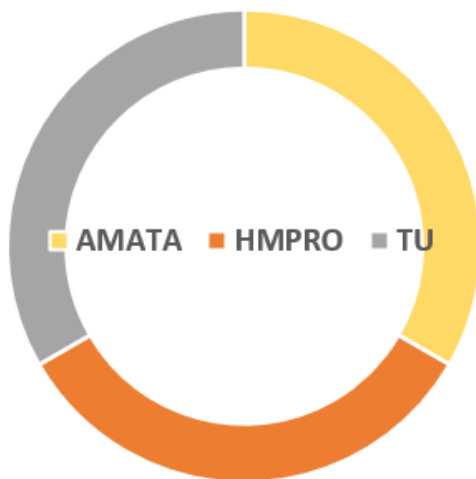
## พอร์ตหุ้นประจำสัปดาห์

พอร์ตจำลองสัปดาห์ที่ผ่านมา (AMATA GPSC และ HMPRO) ให้ผลตอบแทน -2.03% เทียบกับตลาดที่ให้ผลตอบแทน -0.80% โดย GPSC ให้ผลตอบแทนน่าผิดหวัง -3.99% ตามด้วย AMATA และ HMPRO ให้ผลตอบแทน -1.39% และ -0.71% ตามลำดับ

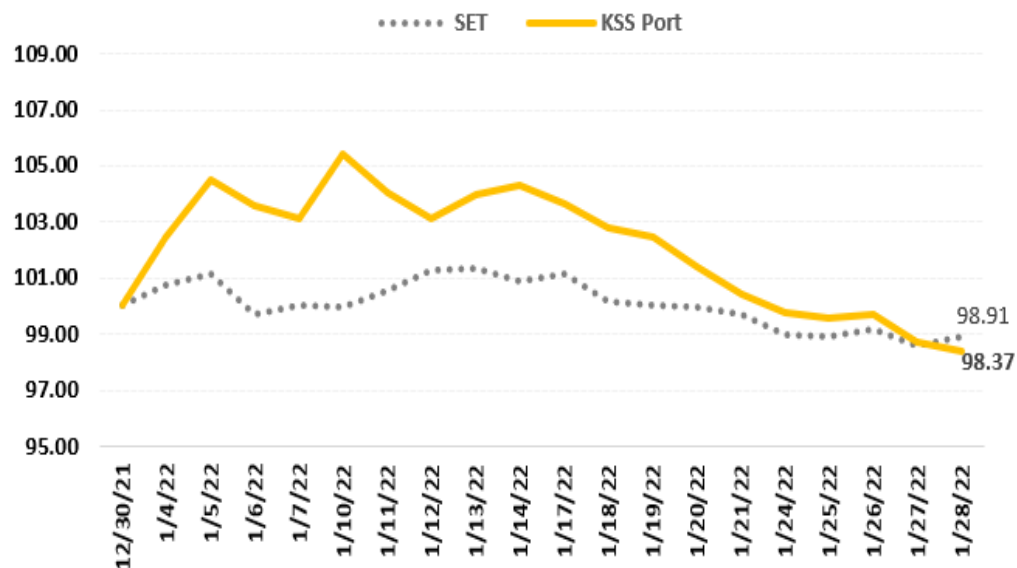
พอร์ตจำลองรวมเดือน ม.ค. (2022MTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน -1.63% เทียบกับตลาดที่ให้ผลตอบแทน -1.09%

พอร์ตจำลองรวมทั้งปี 2022 KSS Port ให้ผลตอบแทน -1.63% เทียบกับตลาดซึ่งให้ผลตอบแทน -1.09%

พอร์ตการลงทุนในสัปดาห์นี้เราปรับหุ้นที่เคยแนะนำในสัปดาห์ที่ผ่านมา (GPSC) ออกและแทนด้วยหุ้น Top Pick ตัวใหม่ คือ TU ส่วน AMATA และ HMPRO เรายังคงไว้ในพอร์ตตามเดิม

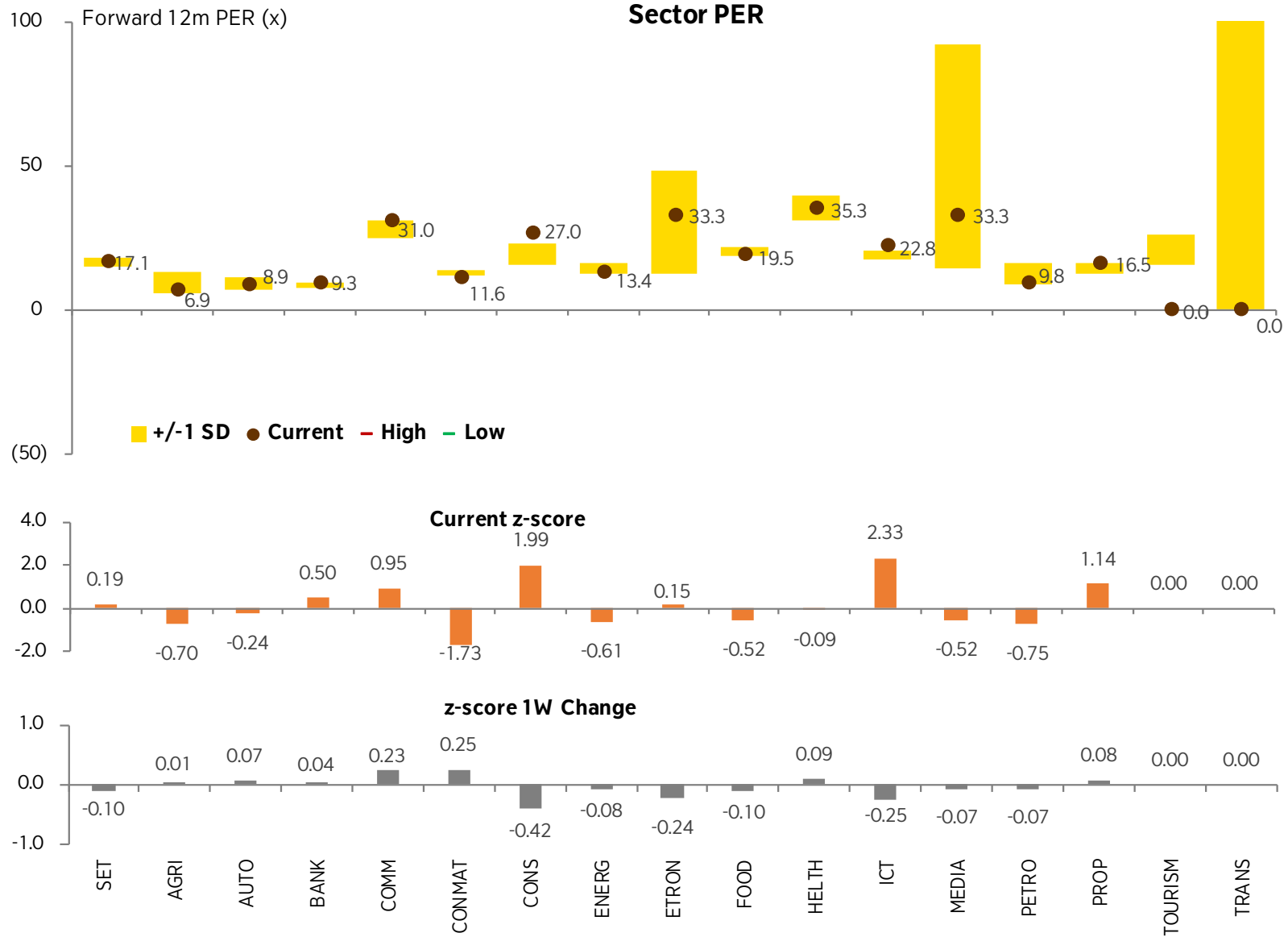


## 2022 Portfolio Performance



Performance	Weekly (%)	MTD (%)	YTD (%)
SET Index	<b>-0.80%</b>	<b>-1.09%</b>	<b>-1.09%</b>
Krungsri Portfolio	<b>-2.03%</b>	<b>-1.63%</b>	<b>-1.63%</b>

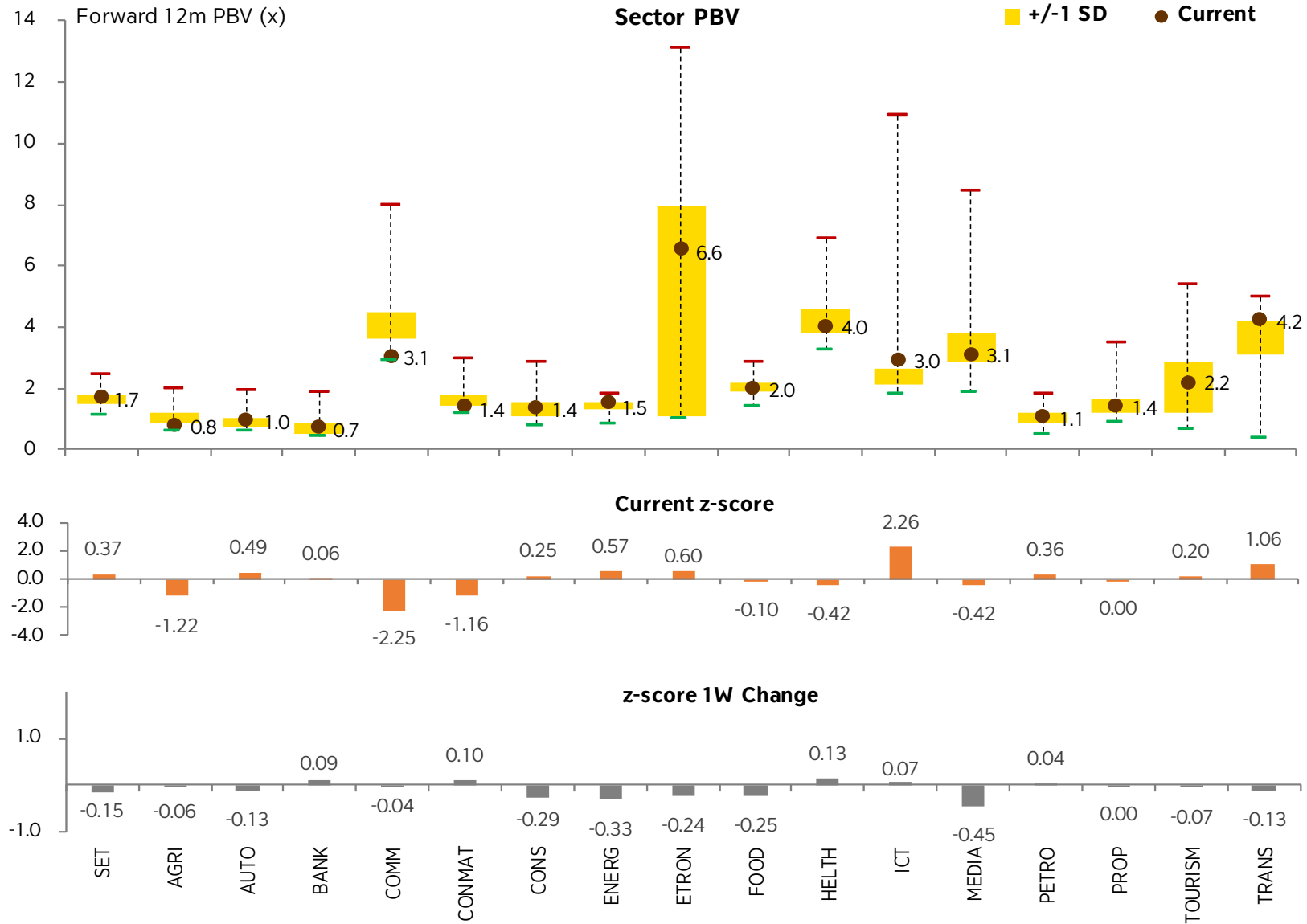
# มูลค่า PER รายอุตสาหกรรม



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

Source: Bloomberg

# มูลค่า PBV รายอุตสาหกรรม

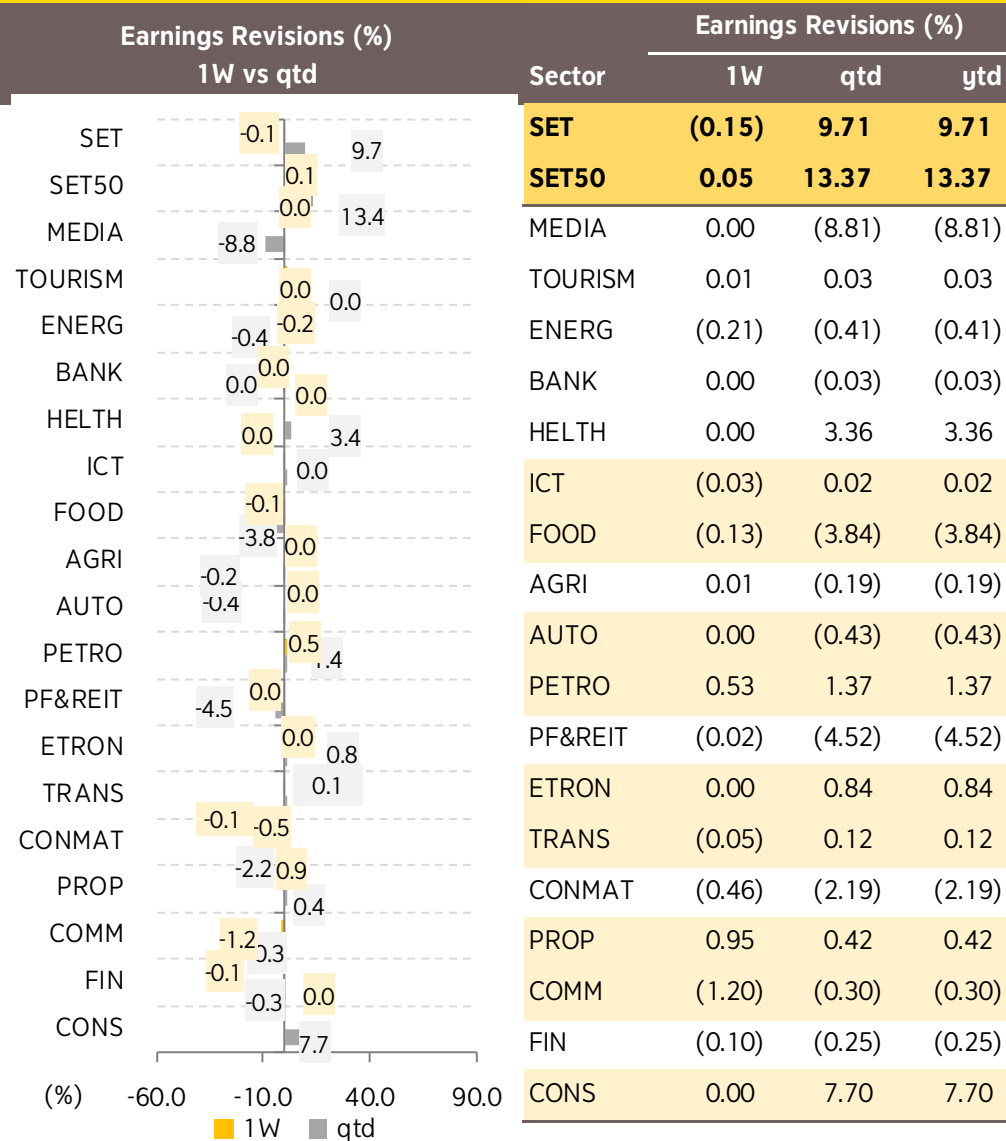


หมายเหตุ: มูลค่า BPS ล่วงหน้า 12 เดือน ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี คำนวณโดยวิธีค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 ปี

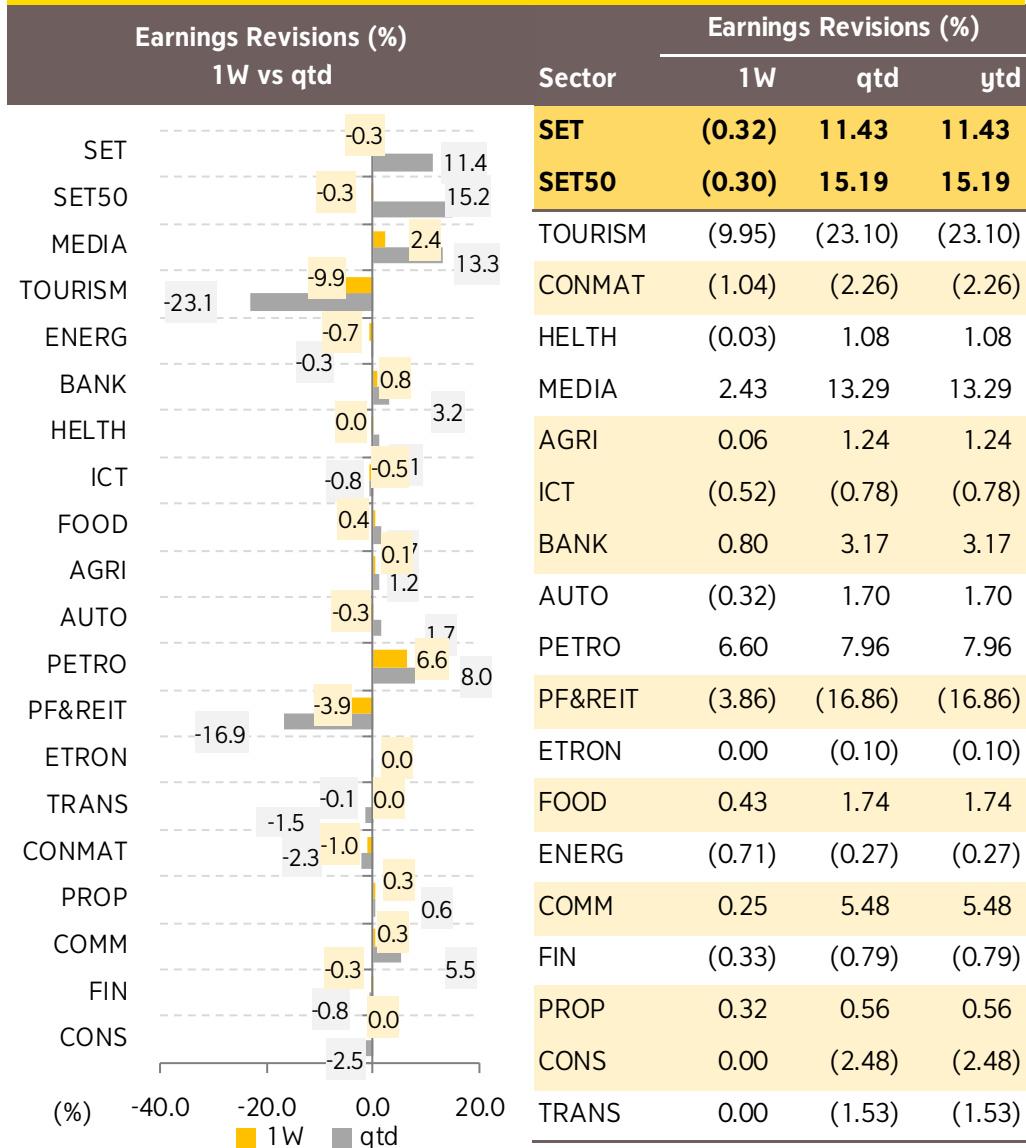
Source: Bloomberg

# การปรับคาดการณ์กำไรรายอุตสาหกรรม

## 2021F



## 2022F



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

### Nalinee Praman

Assistant Strategist  
+662 659 7000 ext. 5011  
Nalinee.Praman@krungsrisecurities.com

### Amornrat Kakanankul

Assistant Analyst, Quantitative Research  
+662 659 7000 ext. 5019  
Amornrat.Kakanankul@krungsrisecurities.com

## Research Support

### Yuphawanee Laotrakunchai

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

### Natthakan Phosri

Database  
+662 659 7000 ext. 5015  
Natthakan.Phosri@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.