krungsri
Securities

A member of MUFG
a global financial group

- มีมุมมองเป็นกลางให้กรอบ SET สัปดาห์นี้ที่ 1,670-1,710 จุด
- ความตึงเครียดในยูเครนและ FED minutes จะกดดันตลาดในช่วงต้นถึงกลางสัปดาห์
- กลุ่มน้ำมัน โรงกลั่น ถ่านหิน กลับมาเด่นจากราคาน้ำมันดิบพุ่งทำสถิติสูงสุดในรอบ 7 ปี
- Top Pick ประจำสัปดาห์: **HMPRO TOP และ TTB**

HAPPY Valentine's DAY

Weekly Wizard

ประจำวันที่ 14 -18 ก.พ.2565

มุมมองการลงทุนสัปดาห์นี้ :

กลยุทธ์ประจำสัปดาห์:

เรามีมุมมองเป็นกลาง โดยให้กรอบ SET Index ในสัปดาห์นี้ที่ 1,670-1,710 จุด ต้นสัปดาห์ดัชนีมีโอกาสผันผวนสูงจากเหตุการณ์ตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในยูเครน โดยหน่วยข่าวกรองของสหรัฐระบุว่ารัสเซียพร้อมโจมตียูเครนในเร็วๆ นี้ ประกอบกับดัชนีตลาดหุ้นไทยค่อนข้างตึงตัวเนื่องจากดัชนีปรับขึ้นในโซนซื้อมาก (Overbought) จึงมีความเป็นไปได้ที่ดัชนีจะอ่อนตัวเพื่อลดความร้อนแรง ส่วนช่วงกลางสัปดาห์จะมีปัจจัยกดดันจากการเปิดเผยรายงานการประชุมของคณะกรรมการนโยบายการเงินสหรัฐ (FED Minutes) มีความเป็นไปได้ที่คณะกรรมการหลายท่านจะสนับสนุนให้ FED ใช้ยาแรงหรือปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.5% ในการประชุมที่จะมีขึ้นในเดือน มี.ค. เพื่อควบคุมเงินเงินเฟ้อนับเป็นลบกับตลาดแต่คาดว่าจะไม่รุนแรงเนื่องจากนักลงทุนเริ่มรับรู้ปัจจัยนี้ไปแล้ว กลยุทธ์การลงทุนในสัปดาห์นี้ยังแนะนำขายล็อกกำไรโดยเฉพาะหุ้นที่ปรับตัวขึ้นร้อนแรงและราคาเข้าสู่เขต Overbought ไปแล้ว และอาจจะเข้าเก็งกำไรในหุ้นกลุ่มน้ำมัน โรงกลั่น ถ่านหิน ซึ่งได้ผลบวกจากราคาน้ำมันและถ่านหินที่เพิ่มขึ้น ส่วนกลุ่มอื่นๆ ยังเลือกหุ้นที่แนวโน้มงบ 4Q21 จะออกมาดีและดีต่อเนื่องในปีนี้ อาทิ กลุ่มค้าปลีก โดยมีหุ้น Top Pick ประจำสัปดาห์นี้ คือ HMPRO TOP และ TTB

ปัจจัยสำคัญและปัจจัยที่ต้องติดตาม

- **สถานการ์ยูเครนกลับมาตึงเครียด :** หลังนานาชาติ อาทิ สหรัฐฯ อังกฤษ ฝรั่งเศส ออสเตรเลีย แคนาดา เนเธอร์แลนด์ และญี่ปุ่น ออกประกาศให้พลเรือนของตนเดินทางออกจากกรุงเคียฟของยูเครนในทันที หลังหน่วยข่าวกรองสหรัฐฯได้รับรายงานว่ารัสเซียเตรียมดำเนินการบุกยูเครนภายในไม่กี่วันข้างหน้านี้
- **Fed minute คณะกรรมการอาจหนุนให้เฟดขึ้นดอกเบี้ยแรงขึ้น :** เฟดจะเปิดเผยรายงานการประชุม (FED Minutes) ในวันที่ 16 ก.พ. นี้ ซึ่งมีความเป็นไปได้ที่คณะกรรมการหลายท่านจะสนับสนุนให้ FED ใช้ยาแรงหรือปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.5% ในการประชุมที่จะมีขึ้นในเดือน มี.ค. เพื่อควบคุมเงินเงินเฟ้อจึงจะเป็นลบกับตลาดแต่คาดว่าจะไม่รุนแรงเนื่องจากนักลงทุนเริ่มรับรู้ปัจจัยนี้ไปแล้ว
- **บริษัทใหญ่ของไทยจะเริ่มประกาศงบ ภาพรวมยังดูดี :** นำโดยกลุ่ม ปตท. โดย PTTGC จะประกาศ งบวันที่ 14 ก.พ. ตามด้วย OR และ TOP ประกาศงบ 15 ก.พ. และปิดท้ายด้วย PTT ประกาศงบในวันที่ 17 ก.พ. เบื้องต้นเราคาดว่าบริษัทในกลุ่ม ปตท. จะแจ้งกำไรสุทธิ 4Q21 ออกมาดีตามที่ตลาดประเมินไว้ โดยเฉพาะ PTT คาดมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นทั้ง qoq และ yoy

หุ้นแนะนำประจำสัปดาห์

- **HMPRO (ปิด 14.90 ซื้อ/เป้า 17 บาท)** เปิดเมืองเปิดประเทศหนุนยอด SSSG พลิกเป็นบวก 12% ใน 4Q21 เทียบกับ -11% ใน 3Q21 หนุนกำไรสุทธิ 4Q21 พุ่งเท่าตัว เบื้องต้นคาดมีกำไรสุทธิ 1,576 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 81%qoq และ 2%yoy
- **TOP (ปิด 53 ซื้อ/เป้า 63 บาท)** คาดมีกำไรสุทธิ 4Q21 ที่ 4.8 พันล้านบาทเพิ่มขึ้น 134% yoy จากค่าการกลั่นที่เพิ่มขึ้นสู่ระดับ 5.2$/bbl จาก 1.6$/bbl ใน 3Q21 และ อัตราการกลั่นปรับขึ้นสู่ระดับปกติที่ 108% เทียบกับ 3Q21 อยู่ที่ 93% แนวโน้ม 1Q22 โตต่อเนื่องตามค่าการกลั่นที่เพิ่มขึ้นแตะระดับ 7$/bbl ในปัจจุบันซึ่งสูงกว่าหากเทียบกับ ณ ปลายปีที่ผ่านมาที่ 6$/bbl
- **TTB (ปิด 1.42 ซื้อ/เป้า 1.6 บาท)** เป็นหุ้นกลุ่มธนาคารที่คาดว่าจะมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นมากที่สุดในปีหน้าจากฐานสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นและไม่มีค่าใช้จ่ายจากการรวมกิจการเหมือนปี 64 ขณะที่ราคาหุ้นเริ่มชะลอตัวลงตั้งแต่ในช่วงต้นปีที่ผ่านมาจึงทำให้ราคาค่อนข้าง Laggard จากกลุ่ม

ภาวะการลงทุนสัปดาห์ที่ผ่านมา:

ตลาดหุ้นโลก

สหรัฐฯ : ดาวโจนส์-1% เงินเฟ้อพุ่งและวิตกสถานการณ์ยูเครน

- ดัชนีตลาดหุ้นดาวโจนส์ปรับตัวลง 1% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา เนื่องจากนักลงทุนวิตกกังวลว่าเฟดอาจจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเร็วขึ้นหลังจากเงินเฟ้อพุ่งแรงและปลายสัปดาห์มีปัจจัยกดดันจากสถานการณ์ตึงเครียดในยูเครน
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปของสหรัฐพุ่งแตะระดับ 7.5% ทำสถิติสูงสุดในรอบ 40 ปี ขณะที่นักลงทุนปรับเพิ่มโอกาสที่เฟดจะขึ้นดอกเบี้ย 0.5% ในเดือน มี.ค. เป็น 50% จากเดิม 14%
- สถานการณ์ในยูเครนตึงเครียดมากขึ้นหลังสหรัฐออกมาระบุว่ารัสเซียจะบุกโจมตียูเครนใน 2-3 วันนี้

ยุโรป : +1.8% มี Technical rebound

- ดัชนีตลาดหุ้นยุโรป (Euro stoxx50) ปรับตัวขึ้น 1.8% ในสัปาดห์ทีผ่านมา ดัชนีมี Technical Rebound หลังจากที่ร่วงแรงในสัปดาห์ก่อนหน้า ประกอบกับนักลงทุนเข้าซื้อหุ้นที่ผลกำไรออกมาดี
- หุ้นของบริษัท ออรูบิส เอจี ซึ่งเป็นผู้ผลิตทองแดงรายใหญ่ที่สุดของยุโรปเพิ่มขึ้นแข็งแกร่งในสัปดาห์ที่ผ่านมาหลังรายงานผลกำไรรายไตรมาสพุ่งขึ้น 85% และคาดว่าผลประกอบการทั้งปีจะเพิ่มขึ้นตามราคาโลหะ และผลผลิตที่แข็งแกร่ง
- อย่างไรก็ตามดัชนีตลาดหุ้นยุโรปยังเต็มไปด้วยความผันผวนเนื่องจากนักลงทุนยังกังวลกับอัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้นในสหรัฐ และ กังวลปัญหาความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างรัสเซีย ยูเครน และ นาโต้

ตลาดหุ้นไทย

SET : บวก 1.5% Fund flow ไหลเข้าหนุนดัชนี

- สัปดาห์ที่ผ่านมา SET Index เพิ่มขึ้น 25 จุด (+1.5%) ปิดที่ระดับ 1,699 จุด แต่มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย 1 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น 53%wow นักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิ 42,054 ล้านบาท
- Fund flow ไหลเข้าหนุนหุ้น Big Cap เพิ่มขึ้นร้อนแรง โดยเฉพาะกลุ่มธนาคาร ซึ่งได้ Sentiment บวกโดยตรงจากดอกเบี้ยขาขึ้น และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ของสหรัฐพุ่งทะลุระดับ 2% ทำสถิติสูงสุดในรอบ 2 ปี
- กลุ่ม ICT เป็นอีกหนึ่งกลุ่ม Big Cap ที่ราคา Outperform ตลาดโดยเฉพาะในช่วงปลายสัปดาห์เนื่องจากนักลงทุนมองเป็นหุ้น Defensive และหุ้นปันผลจึงเหมาะสำหรับพักเงินในภาวะที่ตลาดเริ่มผันผวน
- กลุ่มค้าปลีก กลับมาคึกคักเนื่องจากราคายัง Laggard หากเทียบกับตลาดรวม อีกทั้งยังมีปัจจัยบวกเฉพาะตัว โดยเฉพาะ CRC ซึ่งนักวิเคราะห์ Preview งบ 4Q21 คาดพลิกมีกำไรจากที่ขาดทุนสุทธิใน 3Q21
- กลุ่มน้ำมันพักตัวเนื่องจากในช่วงกลางสัปดาห์ราคาน้ำมันดิบปรับตัวลงหลุดระดับ 90$/bbl ขณะที่ SPRC ยังมีปัจจัยกดดันหลังจากที่มีข่าวเกิดเหตุน้ำมันดิบรั่วเป็นระลอกที่ 2
- กลุ่มอิเล็กฯ เป็นกลุ่มที่ถูกเทขายมากที่สุด จากหลายปัจจัยลบ อาทิ มี Sentiment ลบจาก US bond yield เร่งตัว, ค่าเงินบาทแข็งค่า, กังวลซัพพลายล้นตลาด และ KCE รายงานผลกำไรออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด

กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ

พลังงาน (Energy)

ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มพลังงาน หุ้นโรงไฟฟ้ายังถูกกดดันโดยเฉพาะ GPSC และ BGRIM ที่ได้รับผลกระทบจากต้นทุนก๊าซธรรมชาติที่ เพิ่มขึ้นส่วนกลุ่มน้ำมันกลางสัปดาห์มี Sentiment ลบหลังจากราคาน้ำมันดิบถูก Take profits จนราคาน้ำมันดิบ WTI หลุดต่ำกว่าระดับ 90$/bbl

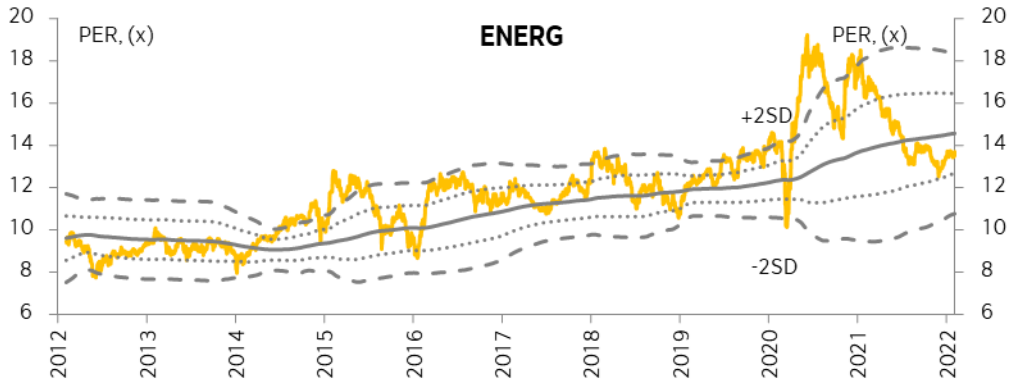
มุมมองในสัปดาห์หน้า

เราคาดว่าหุ้นในกลุ่มธุรกิจน้ำมัน โรงกลั่น ปิโตรฯ รวมไปถึงกลุ่มถ่านหินจะยังได้รับความสนใจจากนักลงทุน โดยเฉพาะในช่วงต้นสัปดาห์คาดว่าจะได้ Sentiment บวกโดยตรงจากราคาน้ำมันดิบที่พุ่งขึ้นแรงและกลับมายืนเหนือระดับ 93$/bbl ได้อีกครั้งจากความกังวลต่อสถานการณ์ในยูเครนที่ตึงเครียดมากขึ้น

ENERG — Current z-score: -0.50

Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS	1,398.3	627.4	1,571.7	1,853.2	1,899.4	1,888.9
EPS growth (%)		-55.1%	150.5%	17.9%	2.5%	-0.6%

Change (%wow)	
ENERG	-0.1%
Top Contributors	
BGRIM	-4.3%
GPSC	-1.6%



อาหาร (Food)

ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มอาหารยัง Underperform ตลาดในสัปดาห์ที่ผ่านมาเนื่องจากหุ้นในกลุ่มเครื่องดื่มยังมีแรงขายออกมาอย่างต่อเนื่อง อาทิ CBG และ OSP ขณะที่ CBG และ TU ถูกกดดันจากเงินบาทที่แข็งค่า

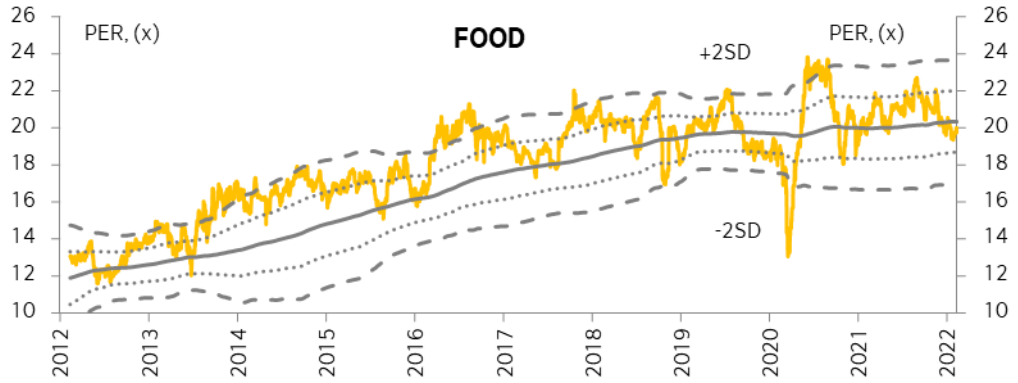
มุมมองในสัปดาห์หน้า

เราคาดว่าหุ้นในกลุ่มอาหารจะกลับมาเป็นที่สนใจของนักลงทุนมากขึ้นเนื่องจากหากคำนึงถึงความเสี่ยงต่อการเกิดภาวะสงครามหุ้นในกลุ่มปัจจัย 4 โดยเฉพาะกลุ่มอาหารและกลุ่มยารักษาโรคจะเป็นกลุ่มที่นักลงทุนให้ความสนใจมากที่สุด

FOOD — Current z-score: -0.35

Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS	663.0	408.1	278.5	652.9	809.2	840.9
EPS growth (%)		-38.5%	-31.8%	134.5%	23.9%	3.9%

Change (%wow)	
FOOD	-0.3%
Top Contributors	
CBG	-6.6%
RBF	-6.0%



เหตุการณ์สำคัญในรอบสัปดาห์

- กนง.มีมติ 7:0 ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0.5% เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของ ศก. ส่วนอัตราเงินเฟ้อยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นและอาจจะสูงกว่ากรอบอัตราเงินเฟ้อได้ในช่วงสั้น แต่ยังไม่ต้องกังวล และคาดว่ายังไม่จำเป็นต้องขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อควบคุมเงินเฟ้อดังกล่าว
- MSCI ประกาศทบทวนน้ำหนักดัชนีโดยจะมีผลบังคับใช้ในวันที่ 28 ก.พ. อย่างไรก็ตามการปรับน้ำหนักรอบนี้ไม่มีหุ้นไทยที่ถูกปรับออกหรือถูกนำเข้าในการคำนวณดัชนีรอบใหม่ แต่ไทยถูกลดน้ำหนัก -0.01% เป็น 1.75% คิดเป็นเงินทุนไหลออกประมาณ -24 ล้านเหรียญฯ หรือ 790 ล้านบาท หุ้น Big cap ถูกปรับลดน้ำหนัก PTT, CPALL , SCC, AOT, ADVANC, BDMS, PTTEP,GULF, EA, DELTA คิดเป็นเม็ดเงินไหลออกประมาณ -0.7 ถึง – 2.2 ล้านเหรียญต่อหลักทรัพย์
- คณะบริหารของประธานาธิบดีโจ ไบเดน ได้คืนสถานะยกเว้นการคว่ำบาตรให้แก่อิหร่าน เพื่อเปิดทางสู่โครงการความร่วมมือด้านเทคโนโลยีนิวเคลียร์นานาชาติ และสุดท้ายสหรัฐอาจจะยกเลิกมาตรการคว่ำบาตรอุตสาหกรรมพลังงานส่งผลให้อิหร่านสามารถส่งออกน้ำมันดิบได้ทันที
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปของสหรัฐพุ่งแตะระดับ 7.5% จาก 7% ในเดือน ธ.ค. และสูงกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 7.2% นับเป็นการพุ่งทำสถิติสูงสุดในรอบ 40 ปี ปัจจัยนี้ผลักดันให้ US Bond yield พุ่งทะลุระดับ 2% เนื่องจากกังวลว่าเฟดจะขึ้นดอกเบี้ยแรงขึ้น

14 ก.พ. 65	15 ก.พ. 65	16 ก.พ. 65	17 ก.พ. 65	18 ก.พ. 65
• ไทย – PTTGC PSL ประกาศงบ 4Q21 • จีน – รายงานมูลค่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) เดือน ม.ค.	• ไทย – TOP, OR ประกาศงบ 4Q21 • ไทย – ประชุม ครม. • EU – ประกาศ GDP ไตรมาส 4/21 • สหรัฐ - รายงานดัชนีราคาผู้ผลิต	• จีน – รายงานอัตราเงินเฟ้อเดือน ม.ค. • สหรัฐ – FED เปิดเผยรายงานการประชุม (FED minutes)	• ไทย – PTT STGT ประกาศงบ 4Q21 • ญี่ปุ่น – ประกาศตัวเลขส่งออกนำเข้า เดือน ม.ค. • สหรัฐ - รายงานตัวเลขผู้ขอรับสวัสดิการการว่างงานรายสัปดาห์	• ไทย – MAKRO TACC ประกาศงบ 4Q21 • ญี่ปุ่น – รายงานอัตราเงินเฟ้อเดือน ม.ค.

BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES (BDMS): 4Q21F กำไรจะเติบโตก้าวกระโดด yoy

BUY

Target price Bt 31.00(+35.4%) Price Bt22.9

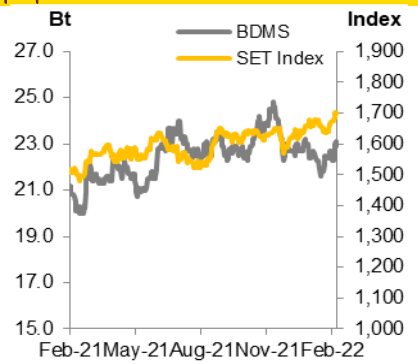
เราคาดกำไรเติบโต 91% yoy เป็น 2.3 พันลบ.ใน 4Q21F หนุนจากอุปสงค์คงค้างของผู้ป่วยต่างชาติ, รายได้โควิดสูงขึ้น (แม้จะลดลง qoq) และไม่มีค่าใช้จ่ายโบนัส 850 ลบ.ซึ่งบันทึกใน 4Q20 เราคาดแนวโน้ม 1Q22 และ FY22 จะดีขึ้น และคงประมาณการกำไรจากการดำเนินงานเติบโต 18% ปีนี้ คงคำแนะนำ ซื้อ

คาดกำไร 4Q21F เติบโตก้าวกระโดด 91% yoy เป็น 2.3 พันลบ.: จากการสนับสนุนของรายได้เกี่ยวกับโควิดที่สูงขึ้น (รวมบริการฉีดวัคซีนโมเดอร์นา) และรายได้ผู้ป่วยต่างชาติเพิ่มขึ้นประกอบกับไม่มีบันทึกรายจ่ายโบนัส 850 ลบ. ใน 4Q20 (บันทึกโบนัสตามเกณฑ์คงค้างรายไตรมาสในปีนี้) แต่กำไรสุทธิจะทรงตัว qoq เนื่องจากรายได้จากการผ่าตัดไม่เร่งด่วนเพิ่มขึ้น, ผู้ป่วยทำฟันและตรวจสุขภาพประจำปีในช่วงท้ายปี, และจำนวนผู้ป่วยต่างชาติเพิ่มขึ้น, และรายได้ให้บริการวัคซีนโมเดอร์นา รายได้เหล่านี้ช่วยชดเชยรายได้เกี่ยวกับโควิดที่ลดลง จากจำนวนผู้ติดเชื้อที่ลดลงใน 4Q ทำให้จำนวนการตรวจโควิดลดลง 11% qoq เป็นเฉลี่ย 6,400 รายต่อวัน ทำให้ BDMS ลดจำนวนห้องผู้ป่วยโควิดลง 16% qoq เป็น 2,300 เตียงใน 4Q และโฮสพิเทลจาก 6,000+ ห้องใน 3Q เป็น 3,000 ห้องในพ.ย. และอัตราการใช้ห้องลดลง กำไร 4Q ทำให้กำไรรวมทั้งปีเป็น 7.5 พันลบ. หรือต่ำกว่าคาดการณ์ปี FY21F ของเรา 3% เราคาด DPS งวดสุดท้ายที่ 0.25 บาทต่อหุ้น ผลตอบแทนเงินปันผล 1.1% BDMS จะประกาศผลประกอบการ 23 ก.พ.

แนวโน้มรายได้สูงขึ้นใน 1Q22 และ FY22: จำนวนผู้ติดเชื้อรายวันเพิ่ม 10% เป็น 7,475 รายช่วง 1 ม.ค.-7 ก.พ. เทียบกับ 6,775 รายใน 4Q BDMS จึงเพิ่มจำนวนห้องผู้ป่วยโควิดเป็น 2,600 เตียงในม.ค. จาก 2,000 เตียงในธ.ค. และอัตราการครองเตียงเพิ่มเป็น 90-95% ในม.ค. จาก 70-80% ใน 4Q ขณะที่ประเทศไทยกลับมาใช้นโยบาย Test & Go ตั้งแต่ 1 ก.พ. (ผู้ป่วยต่างชาติรอเข้ารักษา 475 ราย ณ 12 พ.ย. 2021) และการฟื้นความสัมพันธ์ทางการทูตกับซาอุฯ จะเพิ่มรายได้จากผู้ป่วยชาวต่างชาติ ซึ่งปกติมีอัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่า BDMS เป็นสปอนเซอร์งาน World Expo ในดูไบ (ระยะ 6 เดือน) ทำให้เป็นจุดสนใจของลูกค้าทั่วโลก รวมถึงการปลดล็อคอุปสงค์คงค้างของการผ่าตัดที่ไม่เร่งด่วน และรายได้จากการฉีดวัคซีนโมเดอร์นา

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	25.3/ 19.9
Market cap	(Btm/ USDm)	363,927/ 11,130
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	660.8/ 19.9
Free float	(%)	63.8
Issued shares	(m shares)	15,892

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	(0.4)	1.3	(6.5)	14.2
Total return vs SET	(%)	(3.0)	(0.7)	(10.7)	1.5

Krungsri vs Bloomberg consensusz

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	26	2	0
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	31.00	27.00	14.8
2021F net profit	(Btm)	7,751	7,291	6.3
2022F net profit	(Btm)	9,109	9,105	0.0

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2021F	2022F
1M	(%)	2.01	0.04
3M	(%)	3.08	3.09
ytd	(%)	2.13	0.04
Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Net interest income	(Btm)	82,723	68,074	74,472	79,708	84,598
Net interest income growth	(%)	6.9	(17.7)	9.4	7.0	6.1
Non-interest income	(Btm)	19,719	15,255	17,279	19,015	20,547
Non-interest income growth	(%)	2.1	(22.6)	13.3	10.0	8.1
PPOP	(Btm)	10,051	6,045	7,751	9,109	10,233
PPOP growth	(%)	(0.8)	(39.9)	28.2	17.5	12.3
Profit, reported	(Btm)	15,517	7,214	7,751	9,109	10,233
Profit growth, reported	(%)	68.8	(53.5)	7.4	17.5	12.3
EPS	(Bt)	0.63	0.38	0.49	0.57	0.64
EPS growth	(%)	(2.2)	(39.9)	28.2	17.5	12.3
DPS	(Bt)	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55
P/E	(x)	41.1	60.2	47.0	40.0	35.6
P/BV	(x)	4.9	4.1	4.2	4.2	4.1
ROA	(%)	19.3	8.1	8.5	10.0	11.2
ROE	(%)	2.1	2.4	2.4	2.4	2.4
Dividend yield	(%)	4.1	6.6	2.7	3.0	3.7

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

CENTRAL RETAIL CORPORATION (CRC): โทนบวกจากงาน CEO 2022 forum

BUY

Target price Bt42.00 (+10.5%) Price Bt38

CRC เร่งโมเมนตัมเชิงบวก โดยให้ guidance ยอดขายเติบโต 15-20% ในปี 2022F จากการฟื้นตัวของยอดขาย (โดยเฉพาะแฟชั่น), การเติบโตใหม่ (เปิดเผยใน 2Q-3Q22), และยอดขาย Omni-channel รายได้ค่าเช่าที่มีอัตรากำไรสูงจะช่วยกำไรให้ฟื้นตัวใน 2022F CRC เปิดเผยแผนระยะกลางสร้างยอดขายรวมเติบโต 2.5เท่าภายใน 2026F ซึ่งส่วนใหญ่มาจากการเติบโตภายใน (ไม่รวมดีล M&A และ ROFR) คงคำแนะนำ ซื้อ และเป็นหุ้นเด่นของกลุ่ม

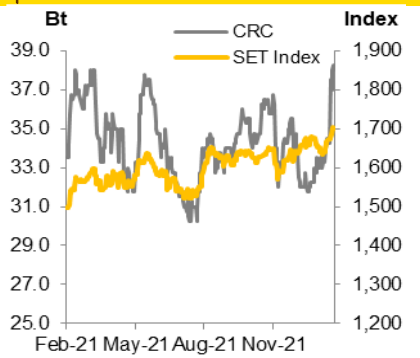
คาดยอดขายเติบโตแข็งแกร่ง 15-20% ใน 2022F จากยอดขายแฟชั่น : CRC ตั้งเป้าหมายยอดขายเติบโต 15-20% ใน 2022 เทียบสมมติฐานของเราที่ 12% แฟชั่นเติบโตโดดเด่นที่ 30-35%, ฮาร์ดไลน์ที่ 15-20%, และอาหาร 5-10% การเติบโตได้รับแรงหนุนจากร้านค้ารูปแบบใหม่ ซึ่งจะเปิดเผยใน 2-3Q22 ยอดขาย Omni-channel ยังแข็งแกร่งเพิ่มสัดส่วนเป็น 25% ใน 2022 จาก 20% ใน 2021 รายได้ค่าเช่ามีโมเมนตัมที่ดีขึ้นเนื่องจากส่วนลดค่าเช่าต่ำลง สัดส่วน SG&A ต่อยอดขายปี 2022 ลดลงเล็กน้อยจาก 29% ใน 2021 การประหยัดต้นทุนและยอดขายที่เพิ่มขึ้นหนุนการประหยัดจากขนาด

พันธกิจระยะกลางสร้างยอดขายเติบโต 2.5เท่า ภายในปี 2026F: ในระยะกลาง CRC คาดรายได้เติบโตเพิ่ม 2.5เท่า, EBITDA เพิ่ม 3.5เท่า, และ MKT CAP 2.5เท่า (คาดที่90บาท) ภายในปี 2026 หนุนจากงบลงทุน 1.0แสนลบ. (รวมการซ่อมบำรุง/รีโนเวท, ขยาย, และ IT). การเติบโตไม่รวมดีล M&A และ ROFR

SSSg ในม.ค. บวกหลัก 20%; คงคำแนะนำ ซื้อ และเป็นหุ้นเด่น: ในระยะสั้น SSSg ในม.ค. 22 คงอยู่ในระดับสูงสองหลัก (>20%) จากฐานที่ต่ำใน 1Q21 และ 1Q22 มีโมเมนตัมที่ดีขึ้น QoQ แม้จะมีความกังวล Omicron ช่วงปีใหม่ CRC มีแผน IPO บริษัท Meb (ทำ E-Book) ภายใน 4Q22F ยอดขาย CRC เตรียมเพิ่มขึ้นอย่างโดดเด่น เนื่องจากไทยกำลังเตรียมเปิดประเทศซึ่งยอดขายจากนักท่องเที่ยว (7% ของยอดขาย) เป็นอีกปัจจัยฟื้นตัวของ CRC

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	39.0/ 29.8
Market cap	(Btm/ USDm)	229,178/ 7,009
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	418.4/ 12.6
Free float	(%)	53.6
Issued shares	(m shares)	6,031

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	18.8	18.8	5.6	14.7
Total return vs SET	(%)	16.1	16.7	1.4	2.0

Krungsri vs Bloomberg consensusz

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	18	1	0
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	42.00	41.42	1.4
2021F net profit	(Btm)	(599)	24	(2,596.4)
2022F net profit	(Btm)	5,409	4,774	13.3

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2021F	2022F
1M	(%)	102.62	11.26
3M	(%)	102.69	22.10
ytd	(%)	102.04	16.42
Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Revenue	(Btm)	219,455	193,276	196,792	222,605	254,891
Revenue growth	(%)	7.5	(11.9)	1.8	13.1	14.5
EBITDA	(Btm)	22,531	18,676	17,926	27,846	33,665
EBITDA growth	(%)	(6.1)	(17.1)	(4.0)	55.3	20.9
Profit, core	(Btm)	7,351	(834)	(599)	5,409	7,185
Profit growth, core	(%)	(2.2)	(111.3)	(28.1)	(1,002.8)	32.8
Profit, reported	(Btm)	10,633	46	(599)	5,409	7,185
Profit growth, reported	(%)	(22.2)	(99.6)	(1,395.0)	(1,002.8)	32.8
EPS, core	(Bt)	1.56	(0.14)	(0.10)	0.90	1.19
EPS growth, core	(%)	(2.2)	(108.8)	(28.1)	(1,002.8)	32.8
DPS	(Bt)	4.83	2.02	0.00	0.36	0.48
P/E, core	(x)	18.6	4,008.4	(382.5)	37.9	28.5
P/BV, core	(x)	8.0	3.5	4.3	3.7	3.4
ROE	(%)	14.0	(1.8)	(1.1)	9.5	11.7
Dividend yield	(%)	11.5	6.6	0.0	1.1	1.4
FCF yield	(%)	9.0	16.1	3.8	4.2	7.2

INDORAMA VENTURES (IVL): ตั้งเป้าปี 2030

BUY

Target price Bt60 (+16.5%) Price Bt51.5

สามธุรกิจ (PET, IOD, และไฟเบอร์) พร้อมจะเติบโต แผนการลงทุนกระจายทั้งสำหรับการเติบโตและการเปลี่ยนสู่ความยั่งยืน งบลงทุน US$3b ช่วง 2022-24 และ US$18.3b ช่วง 2025-30 อัตรา EBITDA จะเพิ่มขึ้นจาก 12% ใน 2021 เป็น 14% ใน 2024 และ 15% ใน 2025 รวมถึง EBITDA ปกติจะเพิ่มขึ้นจาก US$1.8b เป็น US$2.9b และ US$4.7b ตามลำดับ

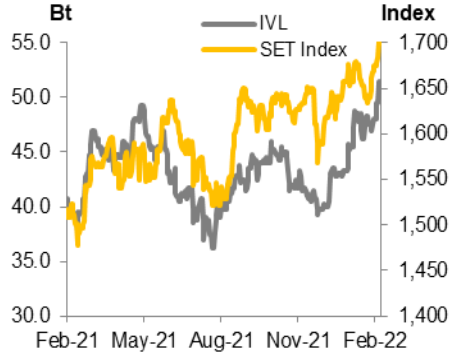
สามกลุ่มผลิตภัณฑ์พร้อมเติบโต: เมื่อวานนี้เราเข้าร่วมงานประจำปีของ IVL ในชื่อ Capital Market Day ซึ่งให้ข้อมูลกลยุทธ์ธุรกิจถึงปี 2025 และให้ภาพจนถึงปี 2030 I) กลุ่ม PET จะมีอัตรากำไรสูงสุดในปี 2022 ก่อนกลับสู่ปกติใน 2023 ขับเคลื่อนจากพรีเมี่ยมส่วนต่างในประเทศตะวันตกและอุปสงค์เติบโต (4.3% CARG 20-25) โดยข้อจำกัดด้านซัพพลายและค่าขนส่งระดับสูงจะหนุนพรีเมียมส่วนต่างในประเทศตะวันตก II) ธุรกิจ IOD การเข้าซื้อ Oxiteno จะเพิ่มผลิตภัณฑ์ปลายน้ำในห่วงโซ่ของ IVL ซึ่งมีอัตรากำไรสูงกว่าต้นน้ำถึง 2-3x MEG และ MTBE จะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง เนื่องจากราคาน้ำมันดิบสูงขึ้นและจะเพิ่มอัตรากำไรเอทีลีนจากก๊าซ III) ไฟเบอร์ จะได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของการผลิตรถยนต์ที่มีซัพพลายชิปมากขึ้น และอุปสงค์ในการเปลี่ยนล้อรถยนต์ผลิตภัณฑ์สุขอนามัยโตไปพร้อมสังคมสูงอายุ

งบลงทุน US$3b ใน 2022-24 และ US$18.3b ใน 2025-30: แผนงบลงทุนจัดสรรสำหรับการเติบโตและการเปลี่ยนสู่ความยั่งยืน โดยวางงบ US$3b ช่วง 2022-24 แบ่งเป็นสำหรับเติบโต 76% และการเปลี่ยนสูความยั่งยืน 24% และงบเพิ่มเป็น US$18.3b ช่วง 2025-30 แบ่งเป็นการเติบโตทั้งภายในและภายนอก 58% และ 42% สำหรับสู่ความยั่งยืน IVL วางแผนเพิ่มกำลังการรีไซเคิล PET จาก 250k ตันปี 2021 เป็น 750k ตันปี 2025 และ 3.1m ตันปี 2030 และมีงบ US$640m ในโครงการลดการปล่อยคาร์บอน ซึ่งครอบคลุมถึงการเพิ่มวัตถุดิบชีวภาพ, ลดการปล่อยก๊าซ (จากถ่านหิน), และลดดัชนีความเข้มข้นพลังงานและน้ำ อัตรา EBITDA เพิ่มจาก 12% ใน 2021 เป็น 14% ใน 2024, และ 15% ใน 2025 และ EBITDA ปกติเพิ่มจาก US$1.8b เป็น US$2.9b และ US$4.7b ตามลำดับ

ซื้อ TP 60บาท; ดีล Oxiteno แล้วเสร็จใน 1Q22, ส่วนต่าง MTBE ใกล้ก่อนโควิด: เรามองบวกต่อแผนของ IVL และเชื่อว่าธุรกิจที่มีอยู่ทั่วโลกจะทำให้มีพรีเมียมและต้านทานความตึงเครียดระหว่างประเทศได้ คำสัญญาสู่ความยั่งยืนจะช่วยให้บริษัทโตไปกับลูกค้าทั่วโลก การเข้าซื้อ Oxiteno แล้วเสร็จใน 1Q22 ส่วนต่าง MTBE ฟื้นตัวใกล้ระดับก่อนโควิด

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	52.0/ 36.0
Market cap	(Btm/ USDm)	289,149/ 8,843
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	928.2/ 27.9
Free float	(%)	35.6
Issued shares	(m shares)	5,615

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	19.1	9.0	24.8	32.3
Total return vs SET	(%)	16.5	7.0	20.7	19.6

Krungsri vs Bloomberg consensusz

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	19	2	0
	Unit	**KSS**	**BB**	**%diff**
Target price	(Bt)	60.00	59.46	0.9
2021F net profit	(Btm)	26,889	27,707	(3.0)
2022F net profit	(Btm)	27,360	28,510	(4.0)

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2021F	2022F
1M	(%)	5.65	32.83
3M	(%)	9.51	36.33
ytd	(%)	8.42	35.18
Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Revenue	(Btm)	352,692	331,513	390,991	425,486	427,061
Revenue growth	(%)	1.6	(6.0)	17.9	8.8	0.4
EBITDA	(Btm)	28,260	28,136	59,824	64,188	66,380
EBITDA growth	(%)	(37.7)	(0.4)	112.6	7.3	3.4
Profit, core	(Btm)	5,147	1,168	25,389	27,360	28,431
Profit growth, core	(%)	(78.6)	(77.3)	2,074.6	7.8	3.9
Profit, reported	(Btm)	5,252	2,414	26,889	27,360	28,431
Profit growth, reported	(%)	(80.2)	(54.0)	1,013.8	1.7	3.9
EPS, core	(Bt)	0.92	0.21	4.52	4.87	5.06
EPS growth, core	(%)	(78.6)	(77.3)	2,074.6	7.8	3.9
DPS	(Bt)	1.2	0.7	1.6	1.8	1.8
P/E, core	(x)	56.2	247.7	11.4	10.6	10.2
P/BV, core	(x)	2.2	2.3	2.0	1.8	1.6
ROE	(%)	3.7	0.9	18.5	17.5	16.3
Dividend yield	(%)	2.4	1.4	3.1	3.5	3.5
FCF yield	(%)	4.6	(18.3)	(0.4)	14.7	14.9

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Krungsri Weekly Portfolio +3.16% ชนะตลาดที่ +1.49%

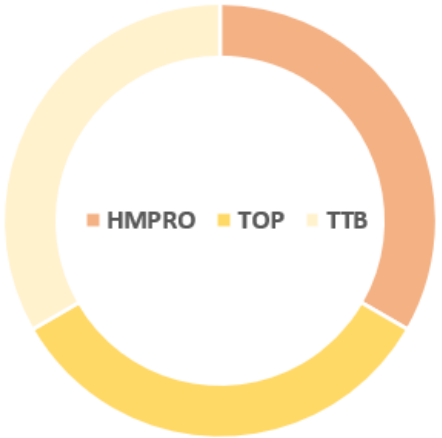
พอร์ตหุ้นประจำสัปดาห์

พอร์ตจำลองสัปดาห์ที่ผ่านมา (AMATA BLA และ TOP) ให้ผลตอบแทน +3.16% ชนะตลาดที่ให้ผลตอบแทน +1.49% โดย BLA ให้ผลตอบแทนดีที่สุด +8.57% ตามด้วย AMATA ให้ผลตอบแทน +2.3% แต่ TOP ให้ผลตอบแทนน่าผิดหวัง -1.4%

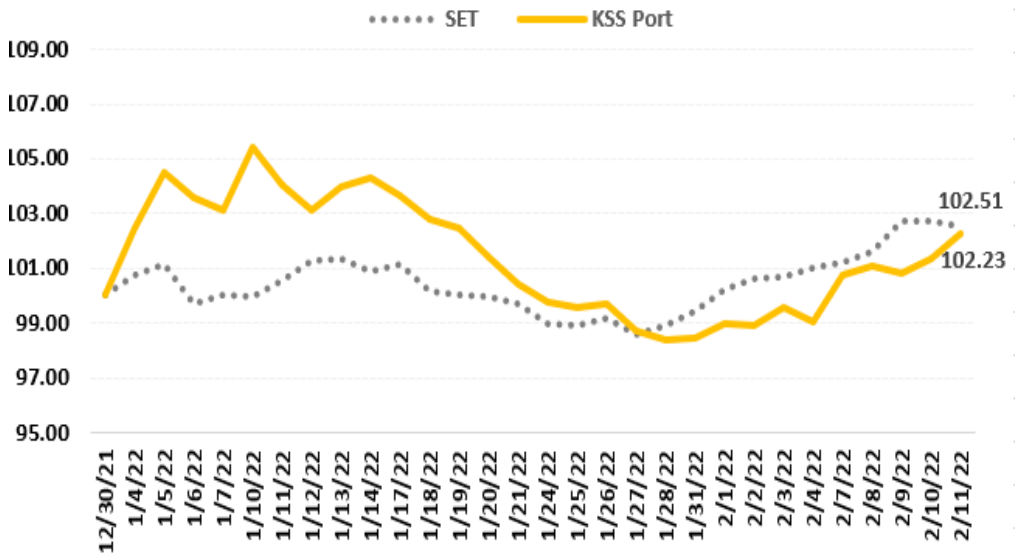
พอร์ตจำลองรวมเดือน ก.พ. (2022MTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +3.79% ชนะตลาดที่ให้ผลตอบแทน +3.06%

พอร์ตจำลองรวมทั้งปี 2022 (2022YTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +2.23% เทียบกับตลาดซึ่งให้ผลตอบแทน +2.51%

พอร์ตการลงทุนในสัปดาห์นี้เราปรับหุ้นที่เคยแนะนำในสัปดาห์ที่ผ่านมา (AMATA และ BLA) ออก และแทนด้วยหุ้น Top Pick ตัวใหม่ คือ HMPRO และ TTB ส่วน TOP เรายังคงไว้ในพอร์ตตามเดิม

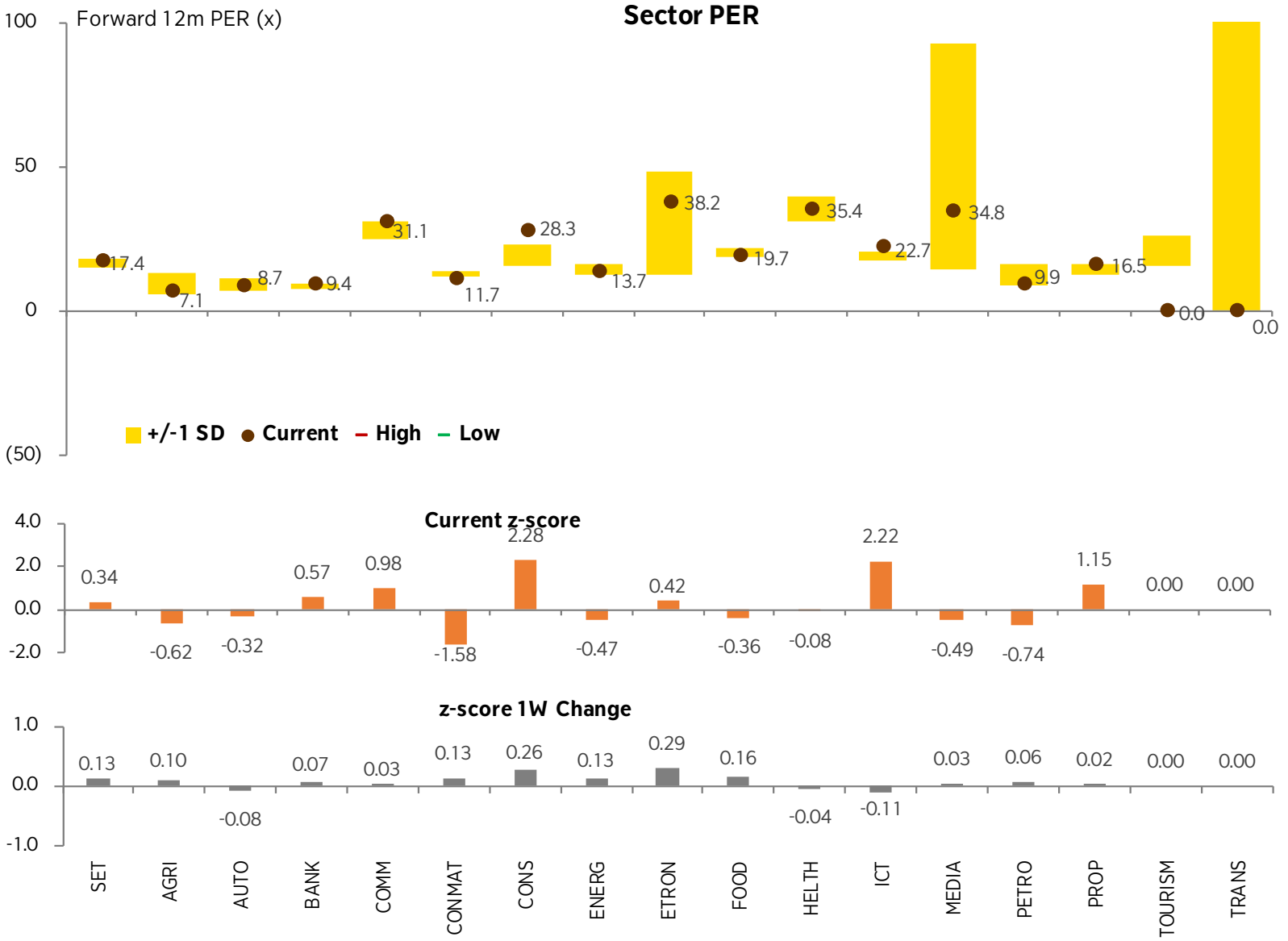


2022 Portfolio Performance



Performance	Weekly (%)	MTD (%)	YTD (%)
SET Index	+1.49%	+3.06%	+2.51%
Krungsri Portfolio	+3.16%	+3.79%	+2.23%

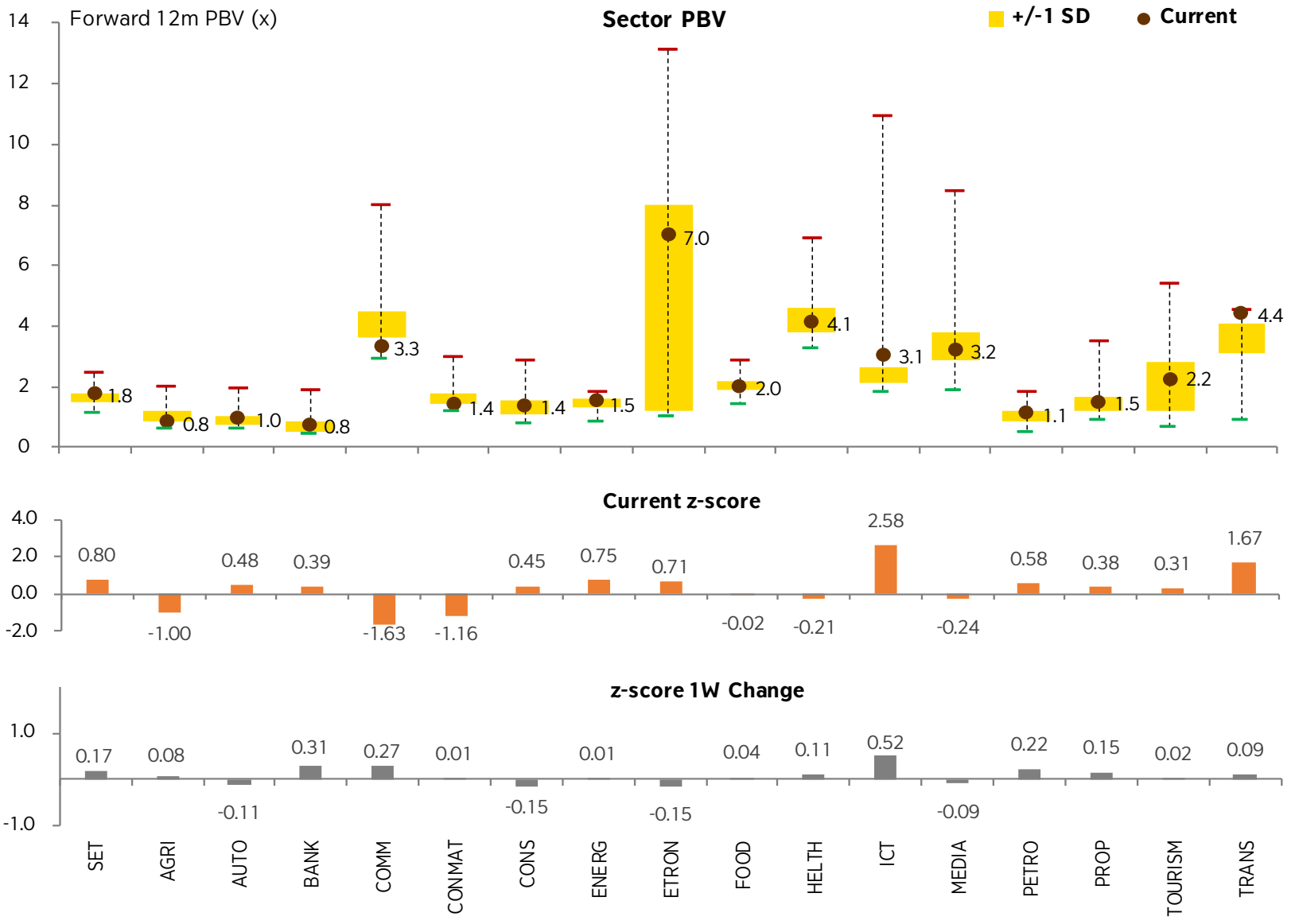
มูลค่า PER รายอุตสาหกรรม



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

Source: Bloomberg

มูลค่า PBV รายอุตสาหกรรม



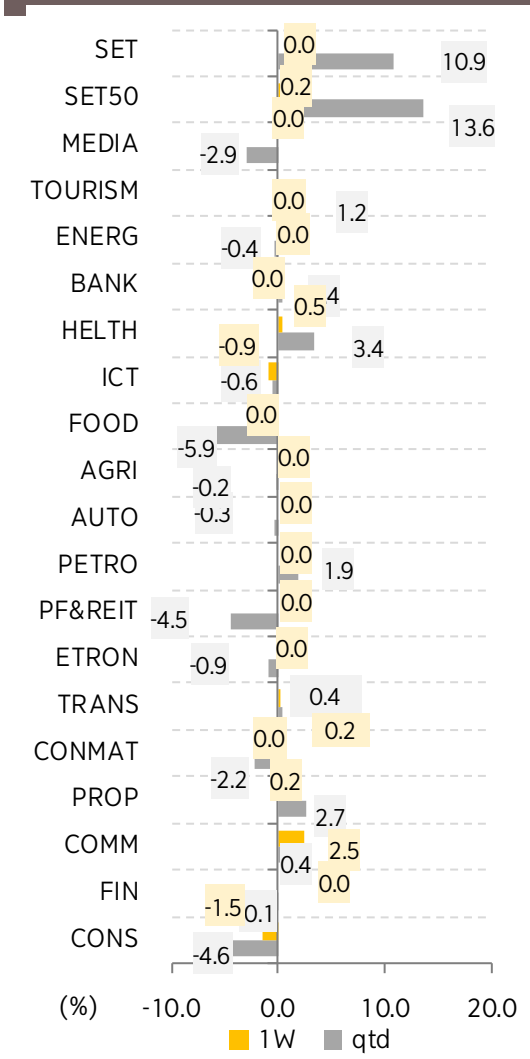
หมายเหตุ: มูลค่า BPS ล่วงหน้า 12 เดือน ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี คำนวณโดยวิธีค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 ปี

Source: Bloomberg

การปรับคาดการณ์กำไรรายอุตสาหกรรม

2021F

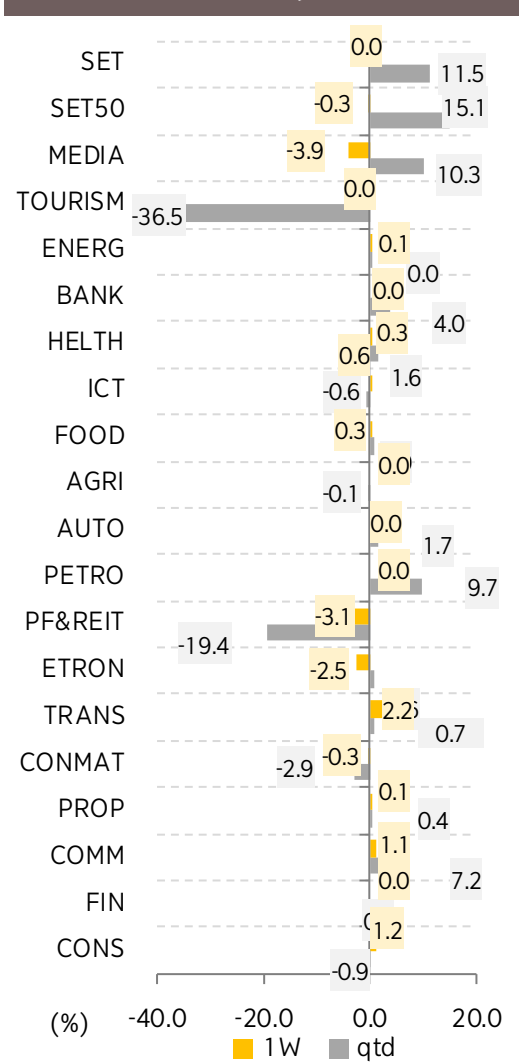
Earnings Revisions (%)
1W vs qtd



Sector	Earnings Revisions (%) 1W	qtd	ytd
SET	**0.00**	**10.92**	**10.92**
SET50	**0.17**	**13.58**	**13.58**
MEDIA	0.00	(2.91)	(2.91)
TOURISM	0.00	1.16	1.16
ENERG	(0.04)	(0.42)	(0.42)
BANK	0.00	0.37	0.37
HELTH	0.47	3.42	3.42
ICT	(0.91)	(0.62)	(0.62)
FOOD	(0.03)	(5.86)	(5.86)
AGRI	0.00	(0.19)	(0.19)
AUTO	0.00	(0.29)	(0.29)
PETRO	0.00	1.92	1.92
PF&REIT	0.00	(4.52)	(4.52)
ETRON	0.00	(0.87)	(0.87)
TRANS	0.24	0.36	0.36
CONMAT	(0.04)	(2.17)	(2.17)
PROP	0.22	2.68	2.68
COMM	2.46	0.45	0.45
FIN	0.00	(0.15)	(0.15)
CONS	(1.50)	(4.59)	(4.59)

2022F

Earnings Revisions (%)
1W vs qtd



Sector	Earnings Revisions (%) 1W	qtd	ytd
SET	**(0.05)**	**11.48**	**11.48**
SET50	**(0.27)**	**15.10**	**15.00**
TOURISM	0.00	(36.48)	(36.48)
CONMAT	(0.25)	(2.89)	(2.89)
HELTH	0.25	1.62	1.62
MEDIA	(3.94)	10.35	10.35
AGRI	0.00	(0.14)	(0.14)
ICT	0.62	(0.61)	(0.61)
BANK	0.00	3.95	3.95
AUTO	0.00	1.70	1.70
PETRO	0.00	9.74	9.74
PF&REIT	(3.07)	(19.42)	(19.42)
ETRON	(2.51)	0.64	0.64
FOOD	0.28	0.99	0.99
ENERG	0.12	0.03	0.03
COMM	1.13	7.18	7.18
FIN	0.00	0.18	0.18
PROP	0.07	0.42	0.42
CONS	1.24	(0.93)	(0.93)
TRANS	2.16	0.67	0.67

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.