



krungsri
Securities

A member of  MUFG
a global financial group

- มีมุมมองเป็นกลางให้กรอบ SET สัปดาห์นี้ที่ 1,680-1,720 จุด
- ยูเครนตั้งเครียด, Fund flow ไหลเข้าเริ่มชะลอตัว ทำให้ Upside ของตลาดเริ่มจำกัด
- กลุ่มค้าปลีกยังน่าสนใจแนวโน้มกำไร ดีรับอานิสงส์ เปิดประเทศ ซ้อปดีมีคืน คนละครึ่งเฟส 4
- Top Pick ประจำสัปดาห์: **HMPRO MAKRO** และ **GPSC**



Weekly Wizard

ประจำวันที่ 21 -25 ก.พ. 2565

มุมมองการลงทุนสัปดาห์นี้ :

กลยุทธ์ประจำสัปดาห์:

เรามีมุมมองเป็นกลาง โดยให้กรอบ SET Index ในสัปดาห์นี้ที่ 1,680-1,720 จุด ต้นสัปดาห์ดัชนีมีโอกาสผันผวนสูงคล้ายกับสัปดาห์ที่ผ่านมาโดยมีปัจจัยลบกดดันเดียวกันก็คือเหตุการณ์ตึงเครียดในยูเครน ซึ่งมีความไม่แน่นอนมากขึ้นหลังจากในช่วงสุดสัปดาห์มีรายงานการปะทะกันระหว่างกองกำลังทหารยูเครนกับกลุ่มกบฏสนับสนุนรัสเซียซึ่งเป็นที่คาดการณ์กันว่ารัสเซียจะใช้สถานการณ์นี้ประกาศโจมตียูเครน นอกจากนี้ Fund Flow ต่างชาติที่เริ่มชะลอการไหลเข้าและเมื่อวันศุกร์เริ่มพลิกเป็นขายสุทธิน่าจะทำให้ Upside ที่ดัชนีจะปรับขึ้นเริ่มจำกัดมากขึ้น อย่างไรก็ตามสถานการณ์พร้อมพลิกเป็นบวกได้เช่นกันเนื่องจากในสัปดาห์นี้จะมีการนัดเจรจาเพื่อหาทางออกร่วมกันระหว่าง สมว.ต่างประเทศของสหรัฐกับรัสเซีย หากมีความคืบหน้าในทางบวกจะช่วยดึง Sentiment และผลักดันให้ดัชนีกลับมาฟื้นตัวได้ กลยุทธ์การลงทุนยังเน้นขายลืกกทำไรโดยเฉพาะกลุ่มนักลงทุนที่เล่นสั้น ส่วนนักลงทุนระยะกลางถึงยาวหากดัชนียังยืนเหนือระดับ 1,670-1,680 จุด ได้ยังแนะนำ ถือ ต่อได้ กลุ่มหุ้นที่น่าสนใจในสัปดาห์นี้เราให้น้ำหนักกับกลุ่มค่าปลีกซึ่งแนวโน้มผลกำไรทยอยฟื้นตัวและจะยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในช่วง 1H22 เพราะได้ประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นกำลังซื้อของภาครัฐ อาทิ ข้อปดมีคืน คนละครึ่งเฟส 4 รวมถึงมาตรการเปิดรับนักท่องเที่ยว (Test and Go) Top pick ประจำสัปดาห์นี้ คือ HMPRO MAKRO และ GPSC

ปัจจัยสำคัญและปัจจัยที่ต้องติดตาม

- **สถานการณ์ในยูเครนยังไม่แน่นอน :** หลังมีรายงานเกิดเหตุปะทะกันระหว่างกลุ่มแบ่งแยกดินแดนในดอนบาสและกองกำลังยูเครนซึ่งเป็นการระเมิดข้อตกลงหยุดยิงครั้งแรกนับตั้งแต่ที่กำหนดขึ้นเมื่อปี 2015 ทำให้เป็นที่กังวลว่ารัสเซียจะใช้เหตุการณ์นี้เป็นข้ออ้างเพื่อโจมตียูเครน
- **ติดตามตัวเลข PCE Price Index จับสัญญาณเงินเฟ้อสหรัฐ:** สหรัฐจะประกาศตัวเลขดัชนีการใช้จ่ายของผู้บริโภค (PCE Price Index) เดือน ม.ค. ซึ่งเป็นมาตรวัดอัตราเงินเฟ้อของเฟดในวันศุกร์นี้ หากตัวเลขดังกล่าวยังพุ่งสูงและมากกว่าที่ตลาดคาดการณ์จะเป็นปัจจัยกดดันกับตลาด เบื้องต้น Consensus คาดไว้ที่ 5.9% ใกล้เคียงกับเดือน ธ.ค.ที่ 5.8%
- **ไทยประกาศ GDP ไตรมาส 4/21 :** วันจันทร์นี้สภาพัฒน์จะประกาศ GDP ไตรมาส 4/21 ของไทยเบื้องต้น BB Consensus คาดขยายตัว 0.8% ดีขึ้นจากไตรมาส 3/21 ที่หดตัว 0.3% อย่างไรก็ตามอยากให้นักลงทุนติดตามคาดการณ์ GDP ในปีนี้มากกว่าว่าสภาพัฒน์จะมีการปรับเพิ่มหรือลดคาดการณ์ GDP ในปีนี้จากเดิมหรือไม่ (เดิมคาดขยายตัว 3.5-4.5%)

หุ้นแนะนำประจำสัปดาห์

- **HMPRO (ปิด 15.10 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
- **MAKRO (ปิด 42.75 ซื้อ/เป้า 52 บาท)** ราคาหุ้นลดลงสะท้อนความเสี่ยงที่ MAKRO จะไม่ได้ปรับเข้าคำนวณในดัชนี SET50 ไปแล้ว ขณะที่ผลกำไร 4Q21 ออกมาดีเกินคาด และแนวโน้มกำไรใน 1H22 ยังดีต่อเนื่องจากมาตรการกระตุ้นกำลังซื้อของภาครัฐ อาทิ คนละครึ่งเฟส 4 และ ข้อปดมีคืน
- **GPSC (ปิด 76.50 ซื้อ/เป้า 80 บาท)** ราคาหุ้นลดลงสะท้อนงบ 4Q21 ที่อ่อนแอ และ ข่าว TOP ขายหุ้น GPSC ให้กับ PTT ในราคาที่ต่ำกว่าในกระดานไปแล้ว และคาดว่าปัจจัยหนุนที่ภาครัฐสนับสนุนให้ใช้รถยนต์และแบตเตอรี่ไฟฟ้า (EV Car) จะทำให้นักลงทุนกลับมาสนใจและผลักดันให้ราคาหุ้น GPSC เพิ่มขึ้นได้อีกครั้ง

ภาวะการลงทุนสัปดาห์ที่ผ่านมา:

ตลาดหุ้นโลก

สหรัฐฯ : ดาวโจนส์-1.9% วิทกสถานการณ์ในยูเครน

- ดัชนีตลาดหุ้นดาวโจนส์ปรับตัวลง 1.9% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา ปรับตัวลงต่อเนื่องเป็นสัปดาห์ที่ 2 เนื่องจากนักลงทุนวิตกกังวลต่อสถานการณ์ตึงเครียดในยูเครน
- นาย แอนโทนี บลิงเคน สมว. ต่างประเทศสหรัฐฯ กล่าวในการประชุมฉุกเฉินของคณะมนตรีความมั่นคงแห่งสหประชาชาติ (UNSC) ว่ารัสเซียจะโจมตียูเครนด้วยอาวุธหนัก โดยใช้เหตุการณ์ที่รัสเซียจัดจากขึ้นเป็นข้ออ้างในการโจมตียูเครนซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นในเร็วๆ นี้
- FED minutes คณะกรรมการส่วนใหญ่เห็นว่าเฟดควรจะต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ แต่จะพิจารณาจากข้อมูลในแต่ละครั้งเพื่อประกอบการตัดสินใจ

ยุโรป : -1.87% กังวลเหตุการณ์ตึงเครียดในยูเครน

- ดัชนีตลาดหุ้นยุโรป (Euro stoxx50) ปรับตัวลง 1.87% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา ปรับลงในทิศทางเดียวกับตลาดหุ้นดาวโจนส์เนื่องจากนักลงทุนยังวิตกกังวลต่อเหตุการณ์ตึงเครียดในยูเครน
- มีรายงานเกิดเหตุปะทะกันระหว่างกลุ่มแบ่งแยกดินแดนในดอนบาสและกองกำลังยูเครนซึ่งเป็นการระเมิดข้อตกลงหยุดยิงครั้งแรกนับตั้งแต่ที่กำหนดขึ้นเมื่อปี 2015 ทำให้เป็นที่กังวลว่ารัสเซียจะใช้เหตุการณ์นี้เป็นข้ออ้างเพื่อโจมตียูเครน
- ข่าว สมว. ต่างประเทศสหรัฐฯและรัสเซียตกลงพบปะกันในสัปดาห์หน้าเพิ่มความหวังความหวังให้กับนักลงทุนและช่วยจำกัดการร่วงลงของตลาด

ตลาดหุ้นไทย

SET : บวก 0.82% Fund flow ไหลเข้ายังหนุนดัชนี

- สัปดาห์ที่ผ่านมา SET Index เพิ่มขึ้น 14 จุด (+0.82%) ปิดที่ระดับ 1,713 จุด มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย 93,800 ล้านบาท ลดลง 7%wow นักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิ 11,087 ล้านบาท
- Fund flow ไหลเข้ายังเป็น Key หลักที่ช่วยหนุนดัชนี โดยสัปดาห์ที่ผ่านมานักลงทุนสลับเก็งกำไรในหุ้น Big Cap ในกลุ่มที่มีปัจจัยหนุนเฉพาะตัว และราคายัง Laggard
- กลุ่ม ICT ยัง Outperform ตลาดต่อเนื่องอีก 1 สัปดาห์ โดย ADVANC ปรับขึ้นดักเงินปันผล ขณะที่ TRUE และ DTAC มีแรงซื้อเข้ามาอย่างต่อเนื่อง คาดหวัง Synergy จากการควบรวมโดยล่าสุดบอร์ด DTAC อนุมัติให้ควบรวมกิจการกับ TRUE แล้ว
- กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ เป็นกลุ่มที่ Outperform ตลาดมากที่สุดในสัปดาห์นี้มองเป็นการฟื้นตัวในเชิง Technical Rebound หลังจากที่ราคาถูกเทขายออกมาอย่างหนักในช่วงที่ผ่านมา
- กลุ่ม Commerce ฟื้นตัวได้ต่อเนื่องตามแนวโน้มธุรกิจที่ค่อยๆ ฟื้นตัวรับการเปิดเมือง นักวิเคราะห์ Preview งบออกมาดี และทยอยปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุน
- กลุ่มปิโตรฯ, กลุ่มแบงก์ พักตัว ส่วนกลุ่มไฟแนนซ์ยัง Underperform ตลาดต่อเนื่องอีกหนึ่งสัปดาห์ผิดหวัง MTC ประกาศงบ 4Q21 มีกำไรสุทธิต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้จากค่าใช้จ่ายและตั้งสำรองที่สูงขึ้น

กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ

ค้าปลีก (Commerce)

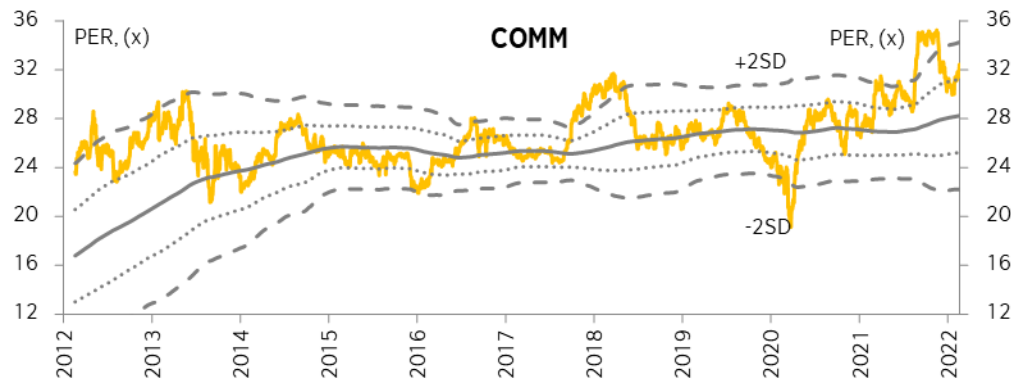
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มค้าปลีกราคาหุ้นในกลุ่มทยอยฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องตามแนวโน้มผลประกอบการที่ค่อยๆ กลับมาฟื้นตัวดังจะเห็นได้จาก Preview ผลประทุการ 4Q21 ที่ออกมาดีและนักวิเคราะห์ก็ทยอยปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนพร้อมปรับเพิ่มราคาเป้าหมาย

มุมมองในสัปดาห์หน้า

ด้วยแนวโน้มผลกำไรที่คาดว่าจะออกมาดี และปีนี้ในช่วง 1H22 ยังได้ประโยชน์โดยจากมาตรการกระตุ้นกำลังซื้อของภาครัฐ อาทิ ซ้อปดีมีคืน และ คนละครึ่งเฟส 4 จึงทำให้หุ้นในกลุ่มค้าปลีกยังเป็นที่น่าสนใจลงทุนโดยเฉพาะหุ้นที่ราคายัง Laggard จากกลุ่ม อาทิ HMPRO และ MAKRO

COMM	Current z-score						1.39	Change (%wow)	
								COMM	3.0%
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F	Top Contributors		
EPS	1,425.9	963.5	966.5	1,166.1	1,502.1	1,526.2	MAKRO	3.6%	
EPS growth (%)		-32.4%	0.3%	20.6%	28.8%	1.6%	CPALL	2.7%	



อาหาร (Food)

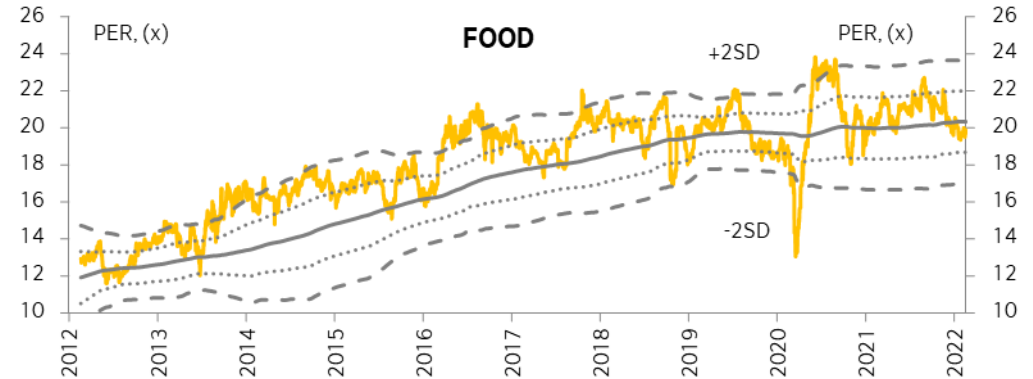
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มอาหารเริ่มปรับตัวขึ้น กลุ่มเครื่องดื่มมี Technical Rebound ขณะที่ CPF คาดการณ์กำไร 4Q21 จะออกมาดีขณะที่ MINT ได้ Sentiment บวกหลังหลายประเทศในยุโรปประกาศคลายล็อกมาตรการป้องกันโควิด-19

มุมมองในสัปดาห์หน้า

เราคาดว่าหุ้นในกลุ่มอาหารจะยังเป็นที่สนใจของนักลงทุนมากขึ้นเนื่องจากหากคำนึงถึงความเสี่ยงต่อการเกิดภาวะสงครามหุ้นในกลุ่มปัจจัย 4 โดยเฉพาะกลุ่มอาหารและกลุ่มยารักษาโรคจะเป็นกลุ่มที่นักลงทุนให้ความสนใจมากที่สุด หรือหากมองในปัจจัยพื้นฐานกลุ่มอาหารยัง Laggard จากตลาดโดยเฉพาะ CPF

FOOD	Current z-score						-0.28	Change (%wow)	
								FOOD	2.0%
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F	Top Contributors		
EPS	663.0	408.1	280.4	652.9	809.8	837.4	MINT	3.1%	
EPS growth (%)		-38.5%	-31.3%	132.8%	24.0%	3.4%	CPF	2.0%	



เหตุการณ์สำคัญในรอบสัปดาห์

- ครม.มีมติให้ปรับลดภาษีสรรพสามิตน้ำมันดีเซลลง 3 บาทต่อลิตร ระยะเวลาดำเนินการ 3 เดือน (ถึง 20 พ.ค. 65) และ ครม. ยังเห็นชอบมาตรการสนับสนุนการใช้ EV Car ครอบคลุมทั้งรถยนต์ กระบะ และรถจักรยานยนต์ ซึ่งมีทั้งมาตรการภาษี อาทิ ลดภาษีนำเข้า ลดภาษีสรรพสามิต และมีเงินอุดหนุนให้กับผู้ซื้อ 70,000-150,000 บาท ต่อคันสำหรับกระบะและรถยนต์ และ 18,000 บาทต่อคัน สำหรับรถจักรยานยนต์
- FED minutes คณะกรรมการส่วนใหญ่เห็นว่าเฟดควรจะต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ แต่การพิจารณาปรับขึ้นดอกเบี้ยนั้นจะขึ้นอยู่กับการวิเคราะห์ข้อมูลในการประชุมแต่ละครั้ง (ไม่จำเป็นต้องขึ้นดอกเบี้ยทุกครั้งในการประชุม) ซึ่งดีกว่าที่ตลาดเคยประเมินกันว่าเฟดจะใช้ยาแรงเพื่อคุมเงินเฟ้อ
- สถานการณ์ในยูเครนยังไม่แน่นอน ล่าสุด นาย แอนโทนี บลิงเคน รมว. ต่างประเทศสหรัฐ กล่าวในการประชุมฉุกเฉินของคณะมนตรีความมั่นคงแห่งสหประชาชาติ (UNSC) ว่ารัสเซียจะโจมตียูเครนด้วยอาวุธหนัก โดยใช้เหตุการณ์ที่รัสเซียจัดจากขึ้นเป็นข้ออ้างในการโจมตียูเครนซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นในเร็วๆ นี้
- ราคาน้ำมันดิบเริ่มชะลอตัวหลังจากโหมกกระพือการต่างประเทศของสหรัฐระบุว่า การเจรจาทางอ้อมในประเด็นนิวเคลียร์ระหว่างสหรัฐและอิหร่านใกล้จะเข้าสู่โค้งสุดท้ายแล้ว ซึ่งมีความเป็นไปได้ที่สหรัฐและกลุ่มชาติตะวันตกจะยกเลิกมาตรการคว่ำบาตรนิวเคลียร์กับอิหร่าน ซึ่งจะทำให้อิหร่านสามารถส่งออกน้ำมันดิบได้

21 ก.พ. 65	22 ก.พ. 65	23 ก.พ. 65	24 ก.พ. 65	25 ก.พ. 65
<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - ประกาศ GDP ไตรมาส 4Q21 • จีน - ธนาคารกลางกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ LPR • ยูโรฯ - รายงานดัชนี PMI ภาคการผลิตและบริการเบื้องต้นของเดือน ก.พ. 	<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - ประชุม ครม. • สหรัฐฯ - รายงานดัชนี PMI ภาคการผลิตและบริการขั้นต้นเดือน ก.พ. 	<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - รายงานยอดส่งออก/นำเข้า เดือน ม.ค. • ยูโรฯ - รายงานอัตราเงินเฟ้อเดือน ม.ค. 	<ul style="list-style-type: none"> • เกาหลีใต้ - ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน • สหรัฐฯ - ประกาศ GDP ไตรมาส 4/21 (ครั้งที่ 2) 	<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - รายงานยอดค้าปลีกเดือน ม.ค. • สหรัฐฯ - รายงานดัชนีการใช้ข่าของผู้บริโภคเดือน ม.ค. (PCE Price Index)

กลุ่มอุตสาหกรรมนำติดตามประจำสัปดาห์ :

AUTOMOTIVE: มาตรการหนุนการเปลี่ยนผ่านสู่ EV

กรม. อนุมัติมาตรการจูงใจ EV ซึ่งรวมถึงเงินอุดหนุนและการลดภาษีเพื่อสนับสนุนการเปลี่ยนไปสู่การใช้รถ EV เราคาดว่ามาตรการจะหนุนบริษัทโครงสร้างพื้นฐาน EV (EA, GPSC, OR, FORTH, STARK) ให้ขยายสถานีชาร์จรถ EV เพื่อรองรับจำนวน EV ที่มากขึ้นใน 2022-2023 นอกจากนี้ผู้ผลิตรถยนต์ต้องเตรียมโรงงานใหม่สำหรับการผลิต EV เป็นประโยชน์ต่อนิคมฯ (AMATA, WHA, ROJNA) ขณะที่มาตรการจะกระตุ้นให้ผู้ผลิตรถยนต์เร่งการผลิตรถยนต์ EV ในประเทศ ดังนั้นเราจึงมองว่ามาตรการนี้จะเป็ประโยชน์ต่อผู้ผลิตชิ้นส่วนรถยนต์ (AH, SAT, STANLEY, HANA, KCE) ในระยะยาว

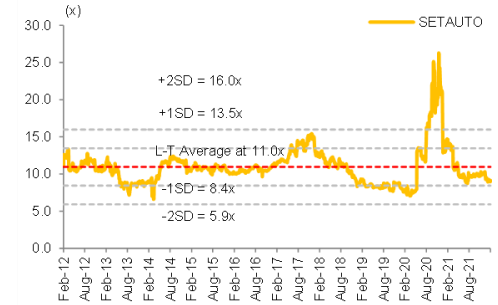
กรม.อนุมัติมาตรการจูงใจการเปลี่ยนเป็นรถ EV: กรม.อนุมัติมาตรการจูงใจซึ่งรวมถึงเงินอุดหนุนและการลดภาษีเพื่อหนุนการเปลี่ยนเป็นยานยนต์ไฟฟ้า (EV) มาตรการสอดคล้องไปกับนโยบายผลิตรถยนต์ที่ปล่อยก๊าซเป็นศูนย์ (zero-emission vehicle) และเป้าหมาย 30@30 มาตรการจูงใจมี 4 ส่วน:

1. เงินอุดหนุนสำหรับรถยนต์และรถกระบะ: 70,000-150,000 บาทต่อคันและมอเตอร์ไซด์ 18,000 บาทต่อคัน
2. ลดภาษีสรรพสามิตรถยนต์จาก 8% เป็น 2% และรถกระบะเป็น 0%
3. ลดอากรนำเข้ารถยนต์ที่ผลิตต่างประเทศและนำเข้าทั้งคัน (CBU) มากที่สุด 40% ถึงปี 2023
4. ลดอากรขาเข้าชิ้นส่วนสำหรับรถยนต์ที่ผลิตในประเทศ (CKD) รวม 9 รายการ

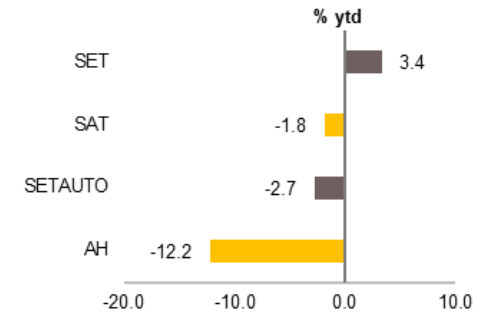
ผู้ผลิตรถยนต์ที่เข้าร่วมต้องยอมรับเงื่อนไข เช่น ผลิตชดเชยให้เท่ากับที่จำนวนนำเข้าในเงื่อนไข CBU ระหว่างปี 2022-23 ในปี 2024 (และขยายเป็นปี 2025 ได้) โดยต้องผลิตในสัดส่วน 1.5 เท่า (นำเข้า 1 หน่วย, ผลิต 1.5 หน่วย)

มาตรการเป็นประโยชน์ต่อบริษัทที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างพื้นฐานในระยะสั้นและผู้ผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ในระยะยาวเติบโตไปพร้อมคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้น: ช่วงปี 2022-2023 มาตรการจะหนุนบริษัทที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างพื้นฐาน (EA, GPSC, OR, FORTH, STARK) เพื่อขยายสถานีชาร์จเพื่อรองรับ EV ที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ผู้ผลิตรถยนต์ต้องเตรียมโรงงานใหม่สำหรับการผลิต EV เป็นบวกต่อกลุ่มนิคมฯ (AMATA, WHA, ROJNA) แต่เรามีมุมมองเป็นกลางต่อผู้ผลิต EV เนื่องจากช่วงแรกผู้ผลิตจะเน้นการนำเข้า แต่หลังปี 2024 เป็นต้นไป มาตรการจะกระตุ้นให้ผู้ผลิตเร่งการผลิต EV ในประเทศเพื่อรองรับอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ (AH, SAT, STANLEY, HANA, KCE)

Sector - 12M Forward PE



Share price performance (%ytd)



Automotive sector: Valuation Summary

Stock	M Cap (USDm)	Price (Bt) 18-Feb	TP (Bt)	U/D (%)	Rec	Net Profit		EPS G%		PE (x)		P/BV (x)		Div Yld (%)	
						21F	22F	21F	22F	21F	22F	21F	22F	21F	22F
AH	250	23.70	32.50	37.1	BUY	1,021	1,051	428.5	36.2	9.9	7.3	1.0	0.9	4.0	6.9
SAT	271	21.40	27.50	28.5	BUY	949	1,064	166.9	7.6	9.2	8.5	1.2	1.2	6.5	7.0

Source: Krungsri Securities

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

SIAM MAKRO(MAKRO): 4Q21: ดีกว่าคาดในทุกส่วน

กำไรปกติ 4Q21 ที่ 2,577ลบ. (+21% yoy, +64% qoq), ดีกว่าคาดการณ์ของเราและตลาด 13% และ 25% ตามลำดับ ประเด็นที่ดีกว่าคาดมาจาก SSSg ที่ดีกว่าคาดที่ +4.1% เทียบกับคาดการณ์ของเราที่ 2.5% และกำไร Lotus's ที่ 397ลบ. เทียบกับคาดการณ์ของเราที่ 137ลบ. หากรวมกำไรพิเศษ 6.5พันลบ. (eg. กำไรทางบัญชีของดีล EBT 6.7พันลบ.) MAKRO มีกำไรสุทธิ 1.37หมื่นลบ. MAKRO ประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาล 0.32บาทต่อหุ้น (ผลตอบแทน 0.7%) XD 3 มี.ค.

Analysis: การดำเนินงานหลัก MAKRO และรายได้ค่าเช่า Lotus's แข็งแกร่ง SSSg แข็งแกร่งที่ 4.1% จากยอดขายอาหารสดเพิ่มขึ้น 11% yoy ในไตรมาสที่ผ่านมา ผลจากการฟื้นตัวของกลุ่มโรงแรม, ร้านอาหารและจัดเลี้ยง (HoReCa ซึ่งมียอดขาย 30%) เพิ่มขึ้นจากการฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งของภาคท่องเที่ยว ส่วนผลการดำเนินงานของ Lotus's แข็งแกร่งจากการฟื้นตัวอย่างรวดเร็วของรายได้ค่าเช่า +33% QoQ (ตามสัดส่วน) โดยมีอัตราการเช่าเพิ่มเป็น 90% ใน 4Q21 จาก 83% ใน 3Q21 สำหรับศูนย์การค้าในไทย ซึ่งมีผลมากกว่า SSSg ของ Lotus's ที่ -6% ใน 4Q21 ซึ่งต่ำกว่าระดับเฉลี่ยอุตสาหกรรม

Implication/ Recommendation: โมเมนตัมเชิงบวกใน 1Q22TD; คงคำแนะนำ ซื้อ ขณะที่เรารอข้อมูลจากการประชุมนักวิเคราะห์ใน 21 ก.พ. การ cross-channel check ของเราสะท้อนว่า SSSg ของ Lotus's พลิกเป็นบวกเล็กน้อย MAKRO บวกหลักเดียวกลาง และจากโมเมนตัมการฟื้นตัวที่ยังดำเนินต่อไป เราคาดผลการดำเนินงานจะดีขึ้นจากทั้งสองธุรกิจ คงคำแนะนำ ซื้อ

Financial Summary

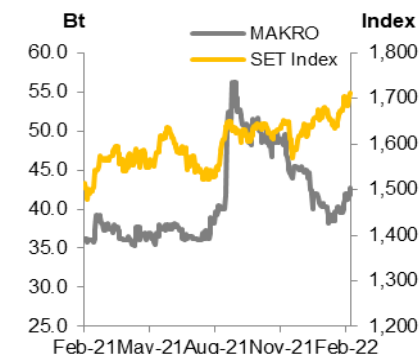
Year to 31 Dec	Unit	2019	2020	2021	2022F	2023F
Revenue	(Btm)	209,772	217,897	265,545	452,244	478,160
Revenue growth	(%)	9.3	3.9	21.9	70.3	5.7
EBITDA	(Btm)	10,592	11,280	14,909	33,937	40,737
EBITDA growth	(%)	5.5	6.5	32.2	127.6	20.0
Profit, core	(Btm)	6,317	6,618	7,169	12,305	19,569
Profit growth, core	(%)	6.3	4.8	8.3	71.6	59.0
Profit, reported	(Btm)	6,245	6,563	13,687	12,305	19,569
Profit growth, reported	(%)	5.1	5.1	108.6	(10.1)	59.0
EPS, core	(Bt)	1.3	1.4	0.7	1.1	1.8
EPS growth, core	(%)	6.3	4.8	(50.9)	62.5	59.0
DPS	(Bt)	1.0	1.0	0.5	0.6	0.9
P/E, core	(x)	23.6	26.8	63.1	38.8	24.4
P/BV, core	(x)	7.2	7.8	1.6	1.7	1.6
ROE	(%)	31.2	30.2	8.8	4.3	6.7
Dividend yield	(%)	3.1	2.6	1.1	1.5	2.2
FCF yield	(%)	4.8	5.8	6.1	3.8	4.9

BUY

Target price Bt52.00 (+21.6%) Price Bt42.75

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	57.3/ 35.0
Market cap	(Btm/ USDm)	452,309/ 14,060
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	768.0/ 23.1
Free float	(%)	13.5
Issued shares	(m shares)	10,580

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	1.8	8.9	(12.8)	21.0
Total return vs SET	(%)	(1.8)	5.5	(16.7)	7.4

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	11	4	1
Target price	(Bt)	KSS 52.00	BB 48.96	%diff 6.2
2022F net profit	(Btm)	12,305	12,395	(0.7)
2023F net profit	(Btm)	19,569	16,757	16.8

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2022F	2023F
1M	(%)	(1.66)	3.60
3M	(%)	(1.52)	19.86
ytd	(%)	(1.66)	29.89

Krungsri	Unit	2022F	2023F
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

CP ALL (CPALL): 4Q21F: CVS กลับมา มี SSSg เป็นบวก

ราคาตัวไปปกติ 3.1 พันลบ. (-9% yoy) จากส่วนของผู้ที่ถือหุ้นส่วนน้อยเพิ่มขึ้นจากการถือ MAKRO น้อยลง การดำเนินงานหลักยังดีโดย CVS SSSg ฟื้นกลับมาเป็นบวกที่ 1.5% ใน 4Q21 เราคาดว่า CPALL จะมีโมเมนตัมการฟื้นตัวที่แข็งแกร่งใน 2022 จาก CPALL (ไม่รวม MAKRO) ได้รับผลกระทบมากที่สุดในช่วง 2 ปีที่ผ่านมาจากกำไร 1.6 หมื่นลบ. ใน 2019 เป็น 3 พันลบ. ใน 2021F เราคงคำแนะนำซื้อ โมเมนตัมระยะสั้นยังแข็งแกร่ง SSSg และหลักสิบต้นใน 1Q22

ราคาตัวไปปกติ 3.1 พันลบ. ใน 4Q21F ลดลง 9% yoy เนื่องจากผู้ที่ถือหุ้นส่วนน้อยเพิ่มขึ้นจากสัดส่วนการถือ MAKRO ลดลง: กำไรฟื้นตัว 111% เป็นผลจากการเปิดเมืองและข้อบังคับลดลง แต่ลดลง 9% yoy จากสัดส่วนผู้ที่ถือหุ้นส่วนน้อยเพิ่มขึ้นเป็น 900 ลบ. ใน 4Q21 (จาก 80-150ลบ. ต่อไตรมาส) หลัง CPALL มีสัดส่วนหุ้น MAKRO เหลือ 60% จาก 93% หลัง PO ในแง่การดำเนินงาน ร้านสะดวกซื้อ (CVS) ดีขึ้นโดย SSSg ฟื้นตัวกลับเป็นบวกที่ 1.5% ใน 4Q21 ดีขึ้นจาก -9% ใน 3Q21 และ -18% ใน 4Q20 คาด CPALL จะมีกำไรพิเศษ 7.6 พันลบ. (6.5 พันลบ. จากกำไร EBT และการขายเงินลงทุน All Now logistics 1 พันลบ.) ทำให้กำไรสุทธิเป็น 1.07 หมื่นลบ.

เน้นไปที่โอกาสการฟื้นตัวของ CVS: แม้ความสนใจส่วนใหญ่อยู่ที่ดิล Lotus's แต่เราเชื่อว่าการดำเนินงานหลักของ CPALL ยังคงเป็นธุรกิจ CVS และยิ่งชัดเจนเมื่อ CPALL ลดสัดส่วนการถือหุ้น MAKRO ลงเป็น 60% จาก 93% ก่อนการ EBT และ PO เรายังเน้นว่ากำไร CPALL ไม่รวม MAKRO ในปี 2019 ที่ 1.6 หมื่นลบ. (Fig. 6) และมียอดขาย CVS ที่ 3.35 แสนลบ. เทียบกับ 2021F ที่คาดว่าจะมีกำไรไม่รวม MAKRO เพียง 3 พันลบ. และยอดขาย 2.85 แสนลบ.

คงคำแนะนำซื้อ; SSSg และหลักสิบต้นช่วงก.พ.: เราคงคำแนะนำซื้อ และคาดการณ์กำไร เรายืนยันที่ท่อนบวกระยะสั้นของ SSSg ในก.พ. อยู่ในระดับหลักสิบต้น สะท้อนการฟื้นตัวของ SSSg อย่างมั่นคงในธีมการเปิดเมือง เราคาดโมเมนตัมจะอยู่ตลอดปีหลังไทยจะเปิดประเทศอีกครั้งในเดือนนี้

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Revenue	(Btm)	570,712	546,207	572,490	818,975	882,233
Revenue growth	(%)	8.3	(4.3)	4.8	43.1	7.7
EBITDA	(Btm)	44,601	48,212	47,722	74,517	85,420
EBITDA growth	(%)	4.3	8.1	(1.0)	56.1	14.6
Profit, core	(Btm)	22,240	15,876	9,662	14,621	22,049
Profit growth, core	(%)	6.5	(28.6)	(39.1)	51.3	50.8
Profit, reported	(Btm)	22,343	16,102	9,662	14,621	22,049
Profit growth, reported	(%)	6.8	(27.9)	(40.0)	51.3	50.8
EPS, core	(Bt)	2.4	1.7	1.0	1.5	2.3
EPS growth, core	(%)	7.1	(29.2)	(42.6)	57.2	54.5
DPS	(Bt)	1.2	1.3	0.8	0.8	1.2
P/E, core	(x)	30.4	34.6	68.2	43.4	28.1
P/BV, core	(x)	6.0	4.7	2.3	2.2	2.0
ROE	(%)	21.5	14.6	5.2	5.5	7.8
Dividend yield	(%)	1.7	2.1	1.2	1.2	1.9
FCF yield	(%)	3.2	(14.2)	(41.6)	6.9	7.5

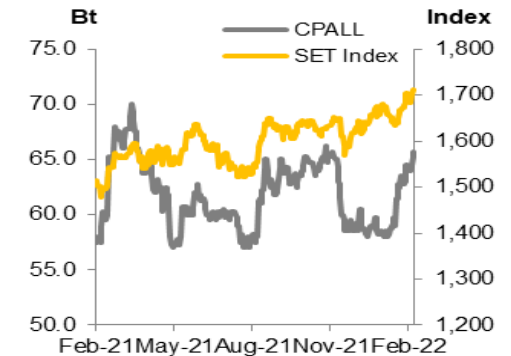
BUY

Target price Bt77 (+17.1%)

Price B65.75

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	70.3/ 56.3
Market cap	(Btm/ USDm)	590,639/ 18,359
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	1,619.2/ 48.7
Free float	(%)	59.9
Issued shares	(m shares)	8,983

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	11.4	13.4	0.8	16.0
Total return vs SET	(%)	7.9	10.0	(3.2)	2.5

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	21	5	0
Target price	(Bt)	KSS 77.00	BB 71.63	%diff 7.5
2021F net profit	(Btm)	9,662	9,662	0.0
2022F net profit	(Btm)	14,621	17,199	(15.0)

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2021F	2022F
1M	(%)	(7.54)	(2.08)
3M	(%)	(7.90)	(0.15)
ytd	(%)	(6.89)	(2.08)

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

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Krungsri Weekly Portfolio +0.60% แพ้ตลาดที่ +0.82%

พอร์ตหุ้นประจำสัปดาห์

พอร์ตจำลองสัปดาห์ที่ผ่านมา (HMPRO TOP และ TTB) ให้ผลตอบแทน +0.60% แพ้ตลาดที่ให้ผลตอบแทน +0.82% โดย HMPRO ให้ผลตอบแทนดีที่สุด +1.34% ตามด้วย TOP ให้ผลตอบแทน +0.47% ส่วน TTB ราคาไม่เปลี่ยนแปลง

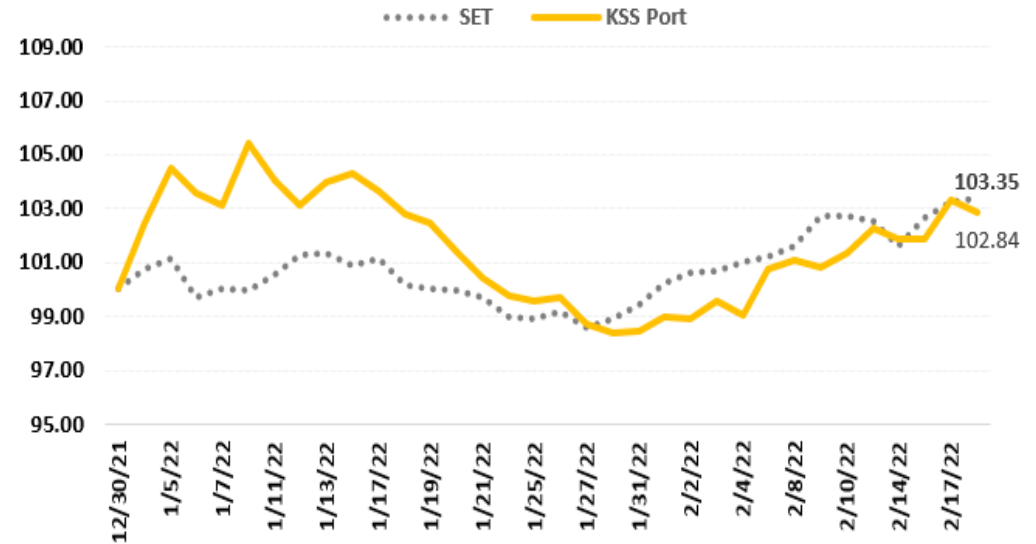
พอร์ตจำลองรวมเดือน ก.พ. (2022MTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +4.39% ชนะตลาดที่ให้ผลตอบแทน +3.91%

พอร์ตจำลองรวมทั้งปี 2022 (2022YTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +2.84% แพ้ตลาดซึ่งให้ผลตอบแทน +3.35%

พอร์ตการลงทุนในสัปดาห์นี้เราปรับหุ้นที่เคยแนะนำในสัปดาห์ที่ผ่านมา (TOP และ TTB) ออก และแทนด้วยหุ้น Top Pick ตัวใหม่ คือ GPSC และ MAKRO ส่วน HMPRO เรายังคงไว้ในพอร์ตตามเดิม

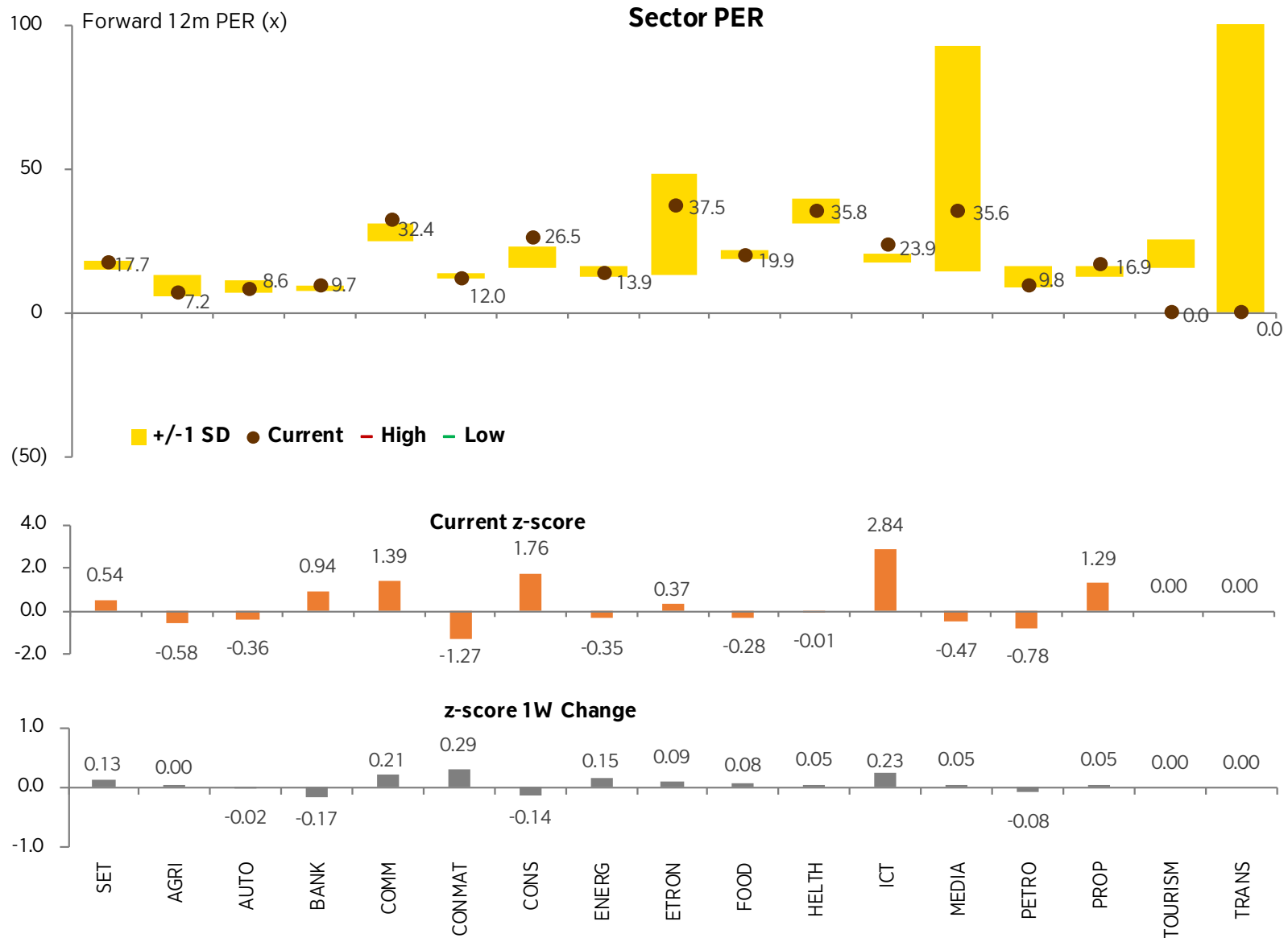


2022 Portfolio Performance



Performance	Weekly (%)	MTD (%)	YTD (%)
SET Index	+0.82%	+3.91%	+3.35%
Krungsri Portfolio	+0.60%	+4.39%	+2.84%

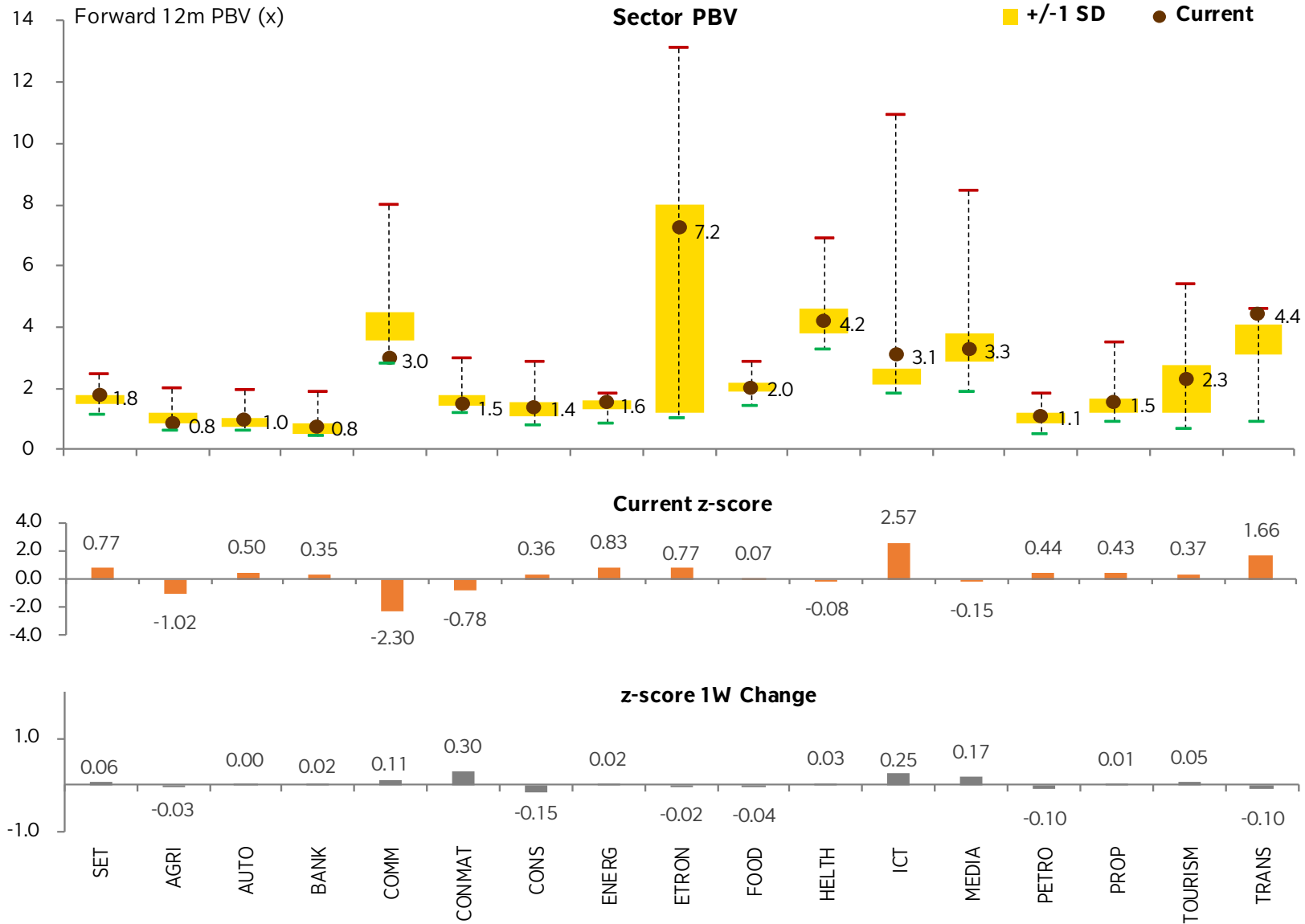
มูลค่า PER รายอุตสาหกรรม



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

Source: Bloomberg

มูลค่า PBV รายอุตสาหกรรม

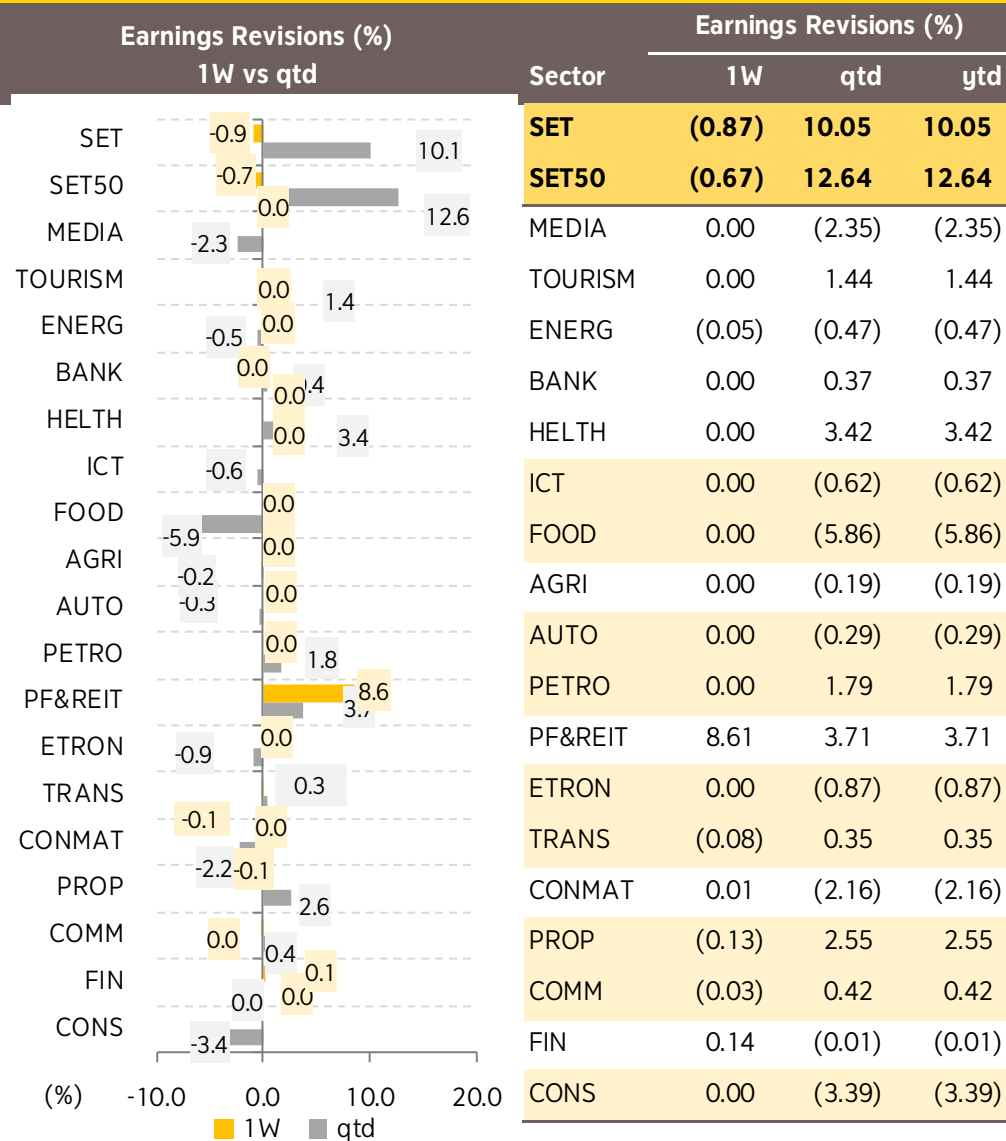


หมายเหตุ: มูลค่า BPS ล่วงหน้า 12 เดือน ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี คำนวณโดยวิธีค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 ปี

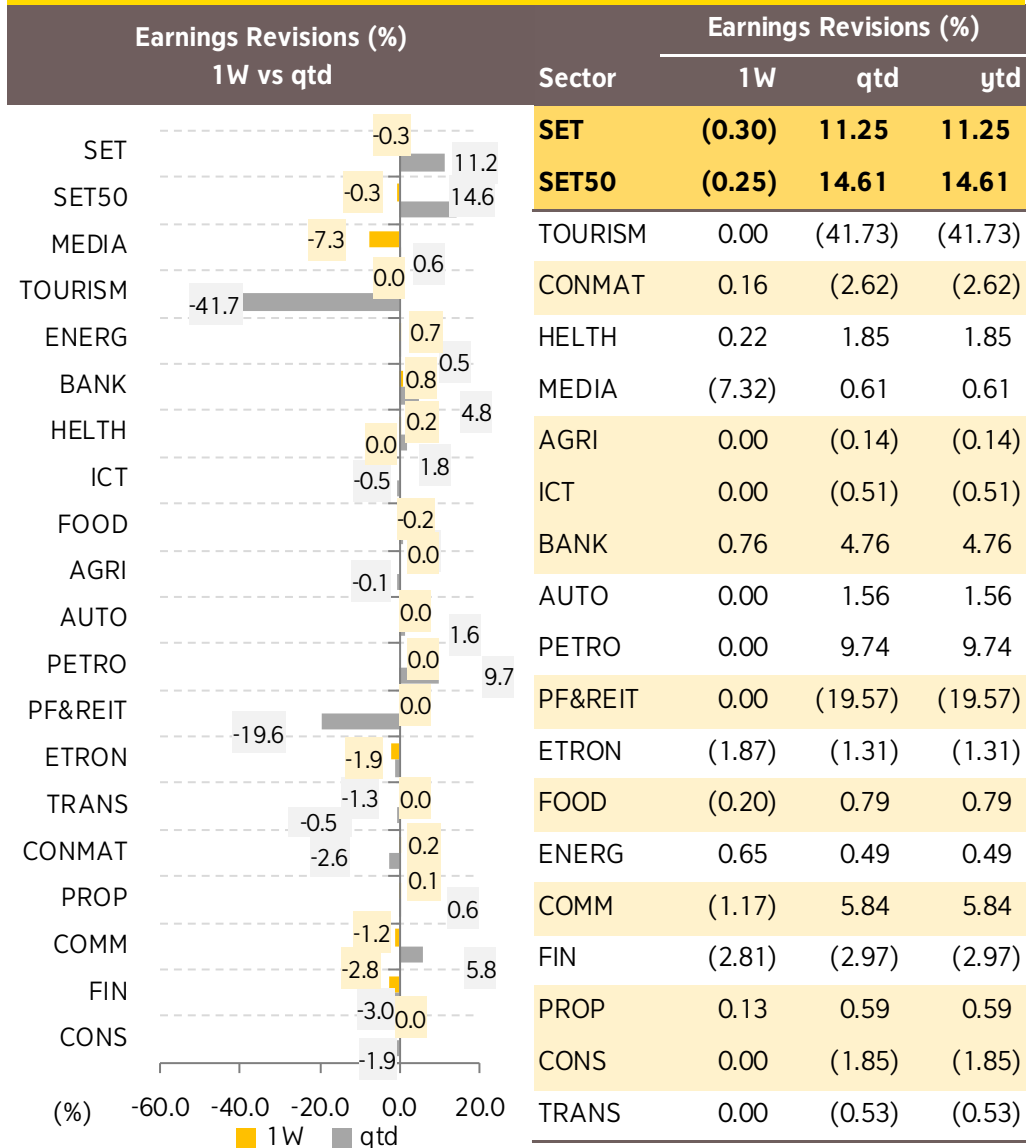
Source: Bloomberg

การปรับคาดการณ์กำไรรายอุตสาหกรรม

2021F



2022F



Source: Bloomberg

Authors

Investment Strategy

Artit Jansawang

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

Chaiyot Jiwangkul

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

Nalinee Praman

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

Amornrat Kakanankul

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

Research Support

Yuphawanee Laotrakunchai

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

Natthakan Phosri

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