



krungsri
Securities

A member of  MUFG
a global financial group

- มีมุมมองเป็นกลางให้กรอบ SET สัปดาห์นี้ที่ 1,620-1,680 จุด
- ภาวะสงครามจะยังกดดันตลาด การเจรจาหยุดยิงยังเป็นความหวังของตลาด
- Fed meeting คาดขึ้นดอกเบี้ย 0.25% แต่แนะติดตาม Fed dot plot หลังการประชุม
- Top Pick ประจำสัปดาห์: CENTEL SCGP และ TTB



Weekly Wizard

ประจำวันที่ 14 - 18 มี.ค. 2565

มุมมองการลงทุนสัปดาห์นี้ :

กลยุทธ์ประจำสัปดาห์:

เรามีมุมมองเป็นกลางต่อทิศทางการลงทุนโดยให้กรอบ SET Index สัปดาห์นี้ที่ 1,620 -1,680 จุด ปัญหาสงครามยูเครนรัสเซียจะยังจำกัด Upside และเริ่มเห็นปัญหาลุกลามไปยังภาคการค้ามากขึ้นหลังจากที่รัสเซียประกาศเตรียมจะยึดทรัพย์สินของบรรษัทตะวันตกที่ประกาศถอนการลงทุนออกจากรัสเซียซึ่งจะก่อให้เกิดผลเสียหลายทาง ศก. โดยเฉพาะภาคการค้าโลก ส่วนด้าน Downside แม้ปัญหาสงครามจะยังยืดเยื้อแต่ด้วยตลาดและนักลงทุนเริ่มชินกับข่าวการสู้รบไปบ้างแล้วเราคาดว่าแรงกดดันจากข่าวสงครามยูเครนรัสเซียจะมีผลกับตลาดที่ค่อนข้างจำกัดในสัปดาห์นี้ อย่างไรก็ตามเรากลับมีความกังวลกับการประชุมของคณะกรรมการนโยบายการเงินสหรัฐ (FED Meeting) มากกว่าโดยเฉพาะหาก FED ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในจำนวนที่สูงกว่าที่ตลาดคาด หรือส่งสัญญาณขึ้นดอกเบี้ยในช่วงเวลาที่เหลือของปีสูงกว่าที่ตลาดคาดเชื่อว่าปัจจัยนี้อาจจะทำให้ดัชนีดาวโจนส์รวมถึงดัชนีตลาดหุ้นอื่นๆ เกิดความผันผวนขึ้นได้เช่นกัน กลยุทธ์การลงทุนในสัปดาห์นี้ยังเน้นเป็นโทนของการเก็งกำไรหรือ Trading ในกรอบแนวรับแนวต้านที่เราให้ไว้และเน้นหุ้นที่แนวโน้มทำไร 1Q22 จะออกมาดี อาทิ กลุ่มโรงกลั่น เติมน้ำมัน หรือกลุ่มท่องเที่ยวที่จะได้ประโยชน์จากการที่ภาครัฐเตรียมประกาศให้โรค Covid-19 เป็นโรคประจำถิ่น กลุ่มธนาคารดอกเบี้ยขาขึ้น โดยมี Top pick ประจำสัปดาห์นี้ คือ CENTEL SCGP และ TTB

ปัจจัยสำคัญและปัจจัยที่ต้องติดตาม

- **คาดหวังเจรจายุติสงครามในยูเครน:** การเจรจาเพื่อสร้างสันติภาพระหว่างรัสเซียกับยูเครนจะยังมีขึ้นอีกในสัปดาห์นี้ และมีลุ้นที่ทั้ง 2 ประเทศจะหาข้อตกลงร่วมกันได้หลังจากที่เมื่อวันศุกร์ ปธน. วลาดิมีร์ ปูติน ของรัสเซีย ออกมาส่งสัญญาณในทางบวกแม้การส่งสัญญาณดังกล่าวจะยังไม่มียรายละเอียด
- **FED Meeting คาดขึ้นดอกเบี้ย 0.25% และจับตา FED Dot plot:** เราและตลาดคาดว่า FED จะขึ้นดอกเบี้ย 0.25% และจะยุติ QE ตั้งแต่เดือน มี.ค. นี้ อย่างไรก็ตามและจับตา FED Dot Plot เพราะจะเป็นตัวบ่งชี้ว่าเฟดจะขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้งและเป็นจำนวนที่เปอร์เซ็นต์สำหรับทิศทางดอกเบี้ยในปีนี้และปีหน้า
- **BoJ คาดคงดอกเบี้ยที่ -0.1% แต่ BoE meeting คาดขึ้นดอกเบี้ย:** เราคาดว่าธนาคารกลางญี่ปุ่น (BoJ) จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ -0.1% ตามเดิมเพื่อเอื้อให้ ศก. กลับมาฟื้นตัว ส่วนธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) คาดว่าจะเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยอีก 0.25% จาก 0.5% เป็น 0.75% เพื่อควบคุมเงินเฟ้อ

หุ้นแนะนำประจำสัปดาห์

- **CENTEL (ปิด 37.25 ซื้อ/เป้าสูงสุด IAA Consensus 42 บาท)** ทิศทางผลประกอบการฟื้นตัวต่อเนื่องจาก 4Q21 จากมาตรการเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ (Test and Go) และเราเที่ยวด้วยกันเฟส 4 และล่าสุดยังได้ Sentiment บวกภาครัฐเตรียมผลักดันให้โควิด -19 เป็นโรคประจำถิ่นเริ่ม 1 ก.ค. ปีนี้
- **SCGP (ปิด 57 ซื้อ/เป้า 70 บาท)** ได้ Sentiment บวกราคาน้ำมันดิบและราคาถ่านหินลดลงช่วยคลายกังวลเรื่องต้นทุนปุ๋ย ขณะที่ราคาหุ้นลดลงแรงกว่า 14% ในช่วง 2 สัปดาห์ที่ผ่านมาสะท้อนข่าวราคาพลังงานพุ่งขึ้นไปแล้ว ขณะที่ต้นทุนเชื้อเพลิงคิดเป็น 10% ของต้นทุนรวมเท่านั้น
- **TTB (ปิด 1.31 ซื้อ/เป้า 1.60)** เป็นหุ้นกลุ่มธนาคารที่คาดว่าจะมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นมากที่สุดในปีหน้าจากฐานสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นและไม่มีค่าใช้จ่ายจากการรวมกิจการเหมือนปี 64 เบื้องต้นเราคาดกำไรสุทธิปีนี้จะเติบโตประมาณ 21%yoy เทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มเติบโต 10-12%yoy

ภาวะการลงทุนสัปดาห์ที่ผ่านมา:

ตลาดหุ้นโลก

สหรัฐฯ : ดาวโจนส์ลดลง 2% จากสงครามและเงินเฟ้อพุ่งสูง

- ดัชนีตลาดหุ้นดาวโจนส์ปรับตัวลง 2% ในสัปดาห์ที่ผ่านมาเนื่องจากนักลงทุนยังคงกังวลกับผลกระทบของภาวะสงครามในยุโรป และยังมีแรงกดดันจากอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น
- ปธน. โจ ไบเดนออกแถลงการณ์สหรัฐฯจะระงับการนำเข้าน้ำมันและก๊าซธรรมชาติจากรัสเซีย เพื่อตอบโต้ที่รัสเซียส่งกำลังทหารบุกโจมตียูเครน
- สหรัฐรายงานตัวเลขอัตราเงินเฟ้อทั่วไปของเดือน ก.พ. พุ่งขึ้นแตะระดับ 7.9% สูงสุดในรอบ 40 ปี โดยเพิ่มขึ้นจาก 7.5% ในเดือน ม.ค. แต่ถือว่าใกล้เคียงกับที่ Consensus คาดกันไว้ที่ 7.8-7.9% ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเพิ่มขึ้นแตะระดับ 6.4% จาก 6% ในเดือน ม.ค.

ยุโรป : +4% คาดหวังสงครามยูเครนใกล้ยุติ

- ดัชนีตลาดหุ้นยุโรป (Euro stoxx600) บวก 4% ในสัปดาห์ที่ผ่านมาจากที่ลดลงแรงในช่วง 3 สัปดาห์ก่อนหน้านี้ นักลงทุนคาดหวังสงครามยูเครนรัสเซียใกล้ยุติ
- ปธน. ยูเครนมีท่าทีที่ประนีประนอมมากขึ้น และมีแนวโน้มที่จะรับข้อเสนอของรัสเซีย อาทิ การให้แคว้นไครเมีย เป็นของรัสเซีย การให้ออกราชกับรัฐโอดเนต และ ลูฮัน รวมไปถึงล้มเลิกความตั้งใจที่จะเป็นสมาชิกองค์การสนธิสัญญาป้องกันแอตแลนติกเหนือ (NATO)
- ปธน.ปูติน ของรัสเซียกล่าวว่า รัสเซียและยูเครน มีความคืบหน้าเชิงบวกในการเจรจาเพื่อสร้างสันติภาพอย่างไรก็ตาม ปูตินไม่ได้ให้รายละเอียดของการเจรจา

ตลาดหุ้นไทย

SET : พันพวนสงครามยูเครนยังกดดันตลาด

- สัปดาห์ที่ผ่านมา SET Index ลดลง 14 จุด (-0.82%) ปิดที่ระดับ 1,658 จุด มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย 1.14 แสนล้านบาทเพิ่มขึ้น 15.6% wow นักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิรวม 676 ล้านบาท แต่ลดลงเมื่อเทียบกับสัปดาห์ก่อนหน้าซึ่งมียอดซื้อสุทธิ 10,467 ล้านบาท
- ต้นสัปดาห์ดัชนีร่วงหนักโดย SET Index หลุดระดับ 1,600 จุด กังวลสงครามยูเครนรัสเซียยืดเยื้อหลังสหรัฐประกาศแบนการนำเข้าน้ำมันดิบจากรัสเซีย
- ดัชนีฟื้นตัวอย่างรวดเร็วเนื่องจากในช่วงกลางสัปดาห์มีสัญญาณบวกหลังปธน. ยูเครนมีท่าทีที่ประนีประนอมมากขึ้นและมีโอกาสที่จะไม่เข้าร่วมกลุ่มประเทศ NATO
- หุ้นกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ ยัง Underperform ตลาด โดยปรับตัวลงในทิศทางเดียวกับหุ้นกลุ่ม Tech ในสหรัฐฯ เนื่องจากนักลงทุนยังเทขายหุ้นกลุ่ม High PE และมองว่ากลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ จะได้ผลลบจากต้นทุนของแร่พลาเดียมที่พุ่งสูงเนื่องจากรัสเซียและยูเครนเป็นผู้ส่งออกแร่พลาเดียมและก๊าซฮีลอนซึ่งเป็นวัตถุดิบตั้งต้นในการผลิตเซมิคอนดักเตอร์
- กลุ่มโรงพยาบาลยัง Outperform ตลาดเนื่องจากนักลงทุนมองหุ้นกลุ่มโรงพยาบาลเป็นหุ้น Defensive ในยามที่ตลาดผันผวนและเป็นกลุ่มที่ได้ประโยชน์ทางอ้อมจากราคาน้ำมันดิบที่พุ่งสูงคาดหนุนรายได้ของกลุ่มลูกค้าในตะวันออกกลางเพิ่มขึ้น

กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ

พลังงาน (Energy)

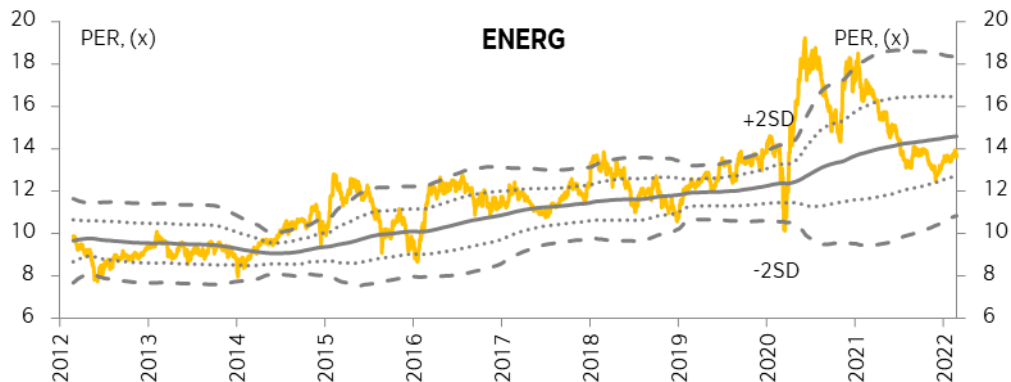
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

หุ้นกลุ่มพลังงานปรับตัวลงในอัตราที่ใกล้เคียงกับตลาด เนื่องจากช่วงกลางถึงปลายสัปดาห์ราคาน้ำมันดิบปรับตัวลงหลังมีข่าวความคืบหน้าการเจรจาระหว่างรัสเซียและยูเครนอีกทั้งมีข่าวกลุ่มผู้ผลิตต่างๆ เตรียมปรับเพิ่มปริมาณการผลิตเพื่อแก้ปัญหาน้ำมันขาดแคลนและน้ำมันแพง

มุมมองในสัปดาห์หน้า

หุ้นกลุ่มพลังงานจะยังได้รับความสนใจจากนักลงทุนแม้ในช่วงปลายสัปดาห์จะมีแรง Take profit ออกมาก โดยเชื่อว่าตราบดที่ภาวะสงครามในยูเครนยังไม่ยุติเชื่อว่าราคาน้ำมันดิบและพลังงานต่างๆ จะยังทรงตัวอยู่ในระดับสูงแม้ในบางเวลาจะมีความผันผวนบ้าง หุ้นกลุ่มโรงกลั่นจะยังโดดเด่นต่อเนื่องในสัปดาห์นี้

ENERG	Current z-score						-0.49	Change (%wow)	
								ENERG	
								-0.6%	
							Top Contributors		
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F			
EPS	1,397.3	626.5	4,341.1	1,823.8	1,883.2	2,033.3	PTT	-2.5%	
EPS growth (%)		-55.2%	592.9%	-58.0%	3.3%	8.0%	EA	-5.3%	



ท่องเที่ยว (Tourism)

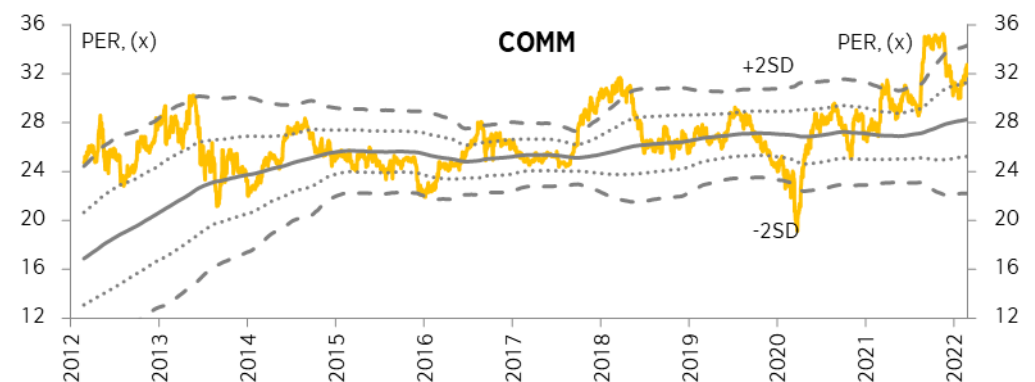
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มท่องเที่ยวสามารถปรับระดับประคองตัวได้หากเทียบกับตลาดถือว่ายัง Outperform คาดหวังบ 1Q22 ทอยฟื้นตัวจากการเปิดประเทศของภาครัฐ และมี Sentiment บวกจากที่ภาครัฐประกาศแผนให้โรค Covid-19 เป็นโรคประจำถิ่น

มุมมองในสัปดาห์หน้า

เรายังให้น้ำหนักกลุ่มท่องเที่ยวเป็นบวกต่อเนื่องจากสัปดาห์ที่ผ่านมาโดยมีปัจจัยบวกจากข่าวที่ภาครัฐจะผลักดันให้โรค Covid-19 เป็นโรคประจำถิ่นโดนแบ่งแผนงานออกเป็นทั้งหมด 4 ระยะและจะเริ่มบังคับใช้อย่างเป็นทางการตั้งแต่วันที่ 1 ก.ค. เป็นต้นไป

COMM	Current z-score						1.31	Change (%wow)	
								COMM	
								0.5%	
							Top Contributors		
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F			
EPS	1,425.9	963.5	1,024.1	1,174.1	1,517.1	1,805.2	HMPRO	5.3%	
EPS growth (%)		-32.4%	6.3%	14.6%	29.2%	19.0%	BJC	5.2%	



เหตุการณ์สำคัญในรอบสัปดาห์

- ปธน. ยูเครนมีท่าทีที่ประนีประนอมมากขึ้น และมีแนวโน้มที่จะรับข้อเสนอของรัสเซีย อาทิ การให้แคว้นไครเมีย เป็นของรัสเซีย การให้เอกราชกับรัฐโดเนต และ ลูฮัน รวมไปถึงล้มเลิกความตั้งใจที่จะเป็นสมาชิกองค์การสนธิสัญญาป้องกันแอตแลนติกเหนือ (NATO)
- การเจรจาระหว่างนาย ลาฟรอฟ รัฐมนตรีต่างประเทศของรัสเซีย และนาย คูเลบา รัฐมนตรีต่างประเทศของยูเครน ซึ่งจัดขึ้นที่ตุรกีในช่วงเย็นที่ผ่านมาประสบความสำเร็จเนื่องจากทั้งสองฝ่ายไม่สามารถบรรลุข้อตกลงใดๆ ได้
- ปธน. โจ ไบเดนออกแถลงการณ์ระบุว่าสหรัฐจะระงับการนำเข้าน้ำมันและก๊าซธรรมชาติจากรัสเซีย เพื่อตอบโต้ที่รัสเซียส่งกำลังทหารบุกโจมตียูเครน
- สหรัฐรายงานตัวเลขอัตราเงินเฟ้อทั่วไปของเดือน ก.พ. พุ่งขึ้นแตะระดับ 7.9% สูงสุดในรอบ 40 ปี โดยเพิ่มขึ้นจาก 7.5% ในเดือน ม.ค. แต่ถือว่าใกล้เคียงกับที่ Consensus คาดกันไว้ที่ 7.8-7.9% ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเพิ่มขึ้นแตะระดับ 6.4% จาก 6% ในเดือน ม.ค.
- ECB มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0% ตามเดิม ส่วนโครงการ QE ตาม (PEPP) 1.85 ล้านล้านยูโรจะยุติโครงการตั้งแต่สิ้นเดือนมี.ค. แต่โครงการ QE (APP) จะทยอยลดลงจาก 40,000 ล้านยูโรต่อเดือนเป็น 30,000 ล้านยูโร และ 20,000 ล้านยูโรในเดือน มิ.ย. จากนั้นอาจพิจารณายุติโครงการ

14 มี.ค. 65	15 มี.ค. 65	16 มี.ค. 65	17 มี.ค. 65	18 มี.ค. 65
<ul style="list-style-type: none"> • จีน - รายละเอียดค่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างชาติ (FDI) เดือน ก.พ. 	<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - ประชุม ครม. • จีน - รายงานยอดค้าปลีก เดือน ม.ค. - ก.พ. • EU - รายงานยอดการผลิตภาคอุตสาหกรรมเดือน ม.ค. • สหรัฐ - รายงานดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน ก.พ. 	<ul style="list-style-type: none"> • ญี่ปุ่น - ยอดนำเข้า - ส่งออก เดือน ก.พ. • สหรัฐ - ยอดค้าปลีกเดือน ก.พ. • สหรัฐ - Fed meeting 	<ul style="list-style-type: none"> • EU- รายงานอัตราเงินเฟ้อ เดือน ก.พ. • อังกฤษ - BoE Meeting • สหรัฐ - จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการการว่างงานรายสัปดาห์ 	<ul style="list-style-type: none"> • ญี่ปุ่น - BoJ Meeting • สหรัฐ - ยอดขายบ้านที่รอปิดการขายเดือน ก.พ.

กลุ่มอุตสาหกรรมนำติดตามประจำสัปดาห์ :

BANKING SECTOR: รำลึกสงครามเงินเฟ้อ

เราเห็นความเสี่ยงด้านนี้ใช้ต่อคาดการณ์ GDP ของตลาด เนื่องจากการคว่ำบาตรทางเศรษฐกิจต่อรัสเซีย อาจทำให้การค้าทั่วโลกลดลง, การฟื้นตัวของเศรษฐกิจจะลดลงและทำให้อัตราเงินเฟ้อสูงขึ้น ปัจจัยเหล่านี้จะทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจและอุปสงค์สินค้าลดลง จากปัจจัยกดดันระยะสั้นและอัตราเงินเฟ้อ valuation เพียงเล็กน้อย เราคงมุมมองเป็นกลางต่อกลุ่มธนาคาร โดยมี TTB และ KTB เป็นหุ้นเด่น

เป็นความขัดแย้งยึดเหนี่ยวมากกว่าเป็นการรบระยะสั้น: แม้จะมีการเจรจาและข้อตกลงหยุดยิงชั่วคราวระหว่างรัสเซียและยูเครน แต่ทั้งสองฝ่ายยังไม่ใกล้เคียงที่จะตกลงกันได้ โดยเฉพาะเมื่อรัสเซียต้องการให้ยูเครนยกดินแดนในสามพื้นที่ให้อย่างไรก็ตาม ความรุนแรงมีแนวโน้มจะอยู่แค่ในยูเครน จากเลขาธิการ NATO ได้กล่าวว่าเป็นความรับผิดชอบของเราที่จะไม่ให้ความขัดแย้งยกระดับขึ้นหรือกระจายออกนอกยูเครน สหรัฐฯ และพันธมิตรเลือกที่จะตอบโต้ด้วยการคว่ำบาตรทางเศรษฐกิจ ปรณ. สหรัฐฯ ไบเดน ประกาศจะห้ามการนำเข้าพลังงานจากรัสเซียอย่างสิ้นเชิง ส่วนสหราชอาณาจักรวางแผนจะหยุดการนำเข้าน้ำมันจากรัสเซียในสิ้นปี 2022 และ EU ตั้งเป้าจะลดการพึ่งพาก๊าซจากรัสเซียลง 65% ภายในปีนี้

ผลกระทบเชิงลบจากการคว่ำบาตรรัสเซีย: เราประเมินผลกระทบเชิงลบสองประเด็นหลักจากการคว่ำบาตรรัสเซียของชาติตะวันตก ประเด็นแรก มาตรการคว่ำบาตรจะทำให้กิจกรรมการค้าทั่วโลกลดลงและอาจทำให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจในไทยชะงัก นอกจากนี้การตัดรัสเซียออกจากการค้าโลกไม่เพียงแต่ทำให้เกิดภาวะชะงักหลายซีกในอุตสาหกรรมพลังงาน แต่ยังกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานของภาคการผลิต ซึ่งนำมาสู่แรงกดดันเงินเฟ้อและน้ำมันที่สูงอยู่แล้วอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ และสร้างความกังวลว่าอาจเกิดสงครามต่อเงินเฟ้อเช่นในช่วงของ Paul Volcker ในปี 1979/80 ซึ่งนำมาสู่เศรษฐกิจถดถอยในที่สุด

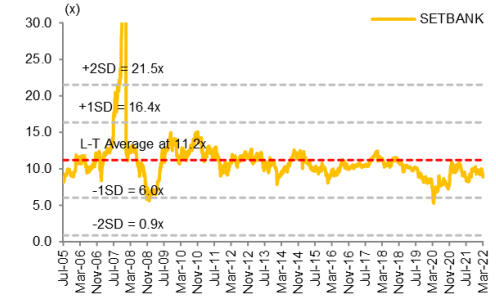
ความเสี่ยงด้านนี้ใช้ต่อคาดการณ์ GDP ปี 2022 ของตลาดที่ 3-4% ซึ่งเรามองว่ามี ด้านนี้ใช้ต่อประมาณ 1% เนื่องจากการคว่ำบาตรทางเศรษฐกิจต่อรัสเซียจะกระทบการค้าทั่วโลกและทำให้อัตราเงินเฟ้อสูงขึ้น นอกจากนี้เงินเฟ้อที่สูงขึ้นอาจทำให้ธนาคารกลางกลับมาใช้มาตรการการเงินเข้มงวดอย่างรวดเร็ว อัตราดอกเบี้ยขาขึ้นมักเป็นประโยชน์ต่อกลุ่มธนาคาร แต่ต้นทุนสินเชื่อที่สูงอาจทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจซบเซาอย่างรวดเร็วและทำให้อุปสงค์สินค้าลดลง เราคงมุมมอง เป็นกลาง ต่อกลุ่มธนาคารจนกว่าการปรับตัวลงของราคาหุ้นจะสร้างอภิไศขณ์ที่น่าสนใจมากขึ้น

Bank sector: Valuation Summary

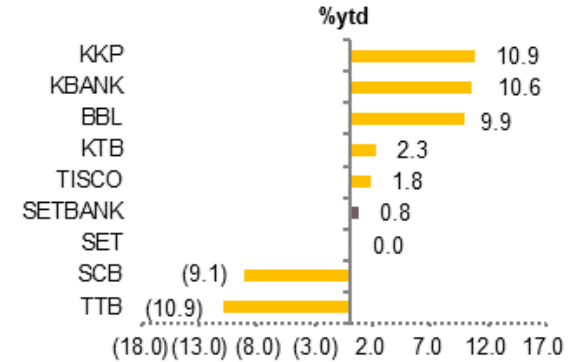
Stock	M Cap (USDm)	Price (Bt) 11-Mar	TP (Bt)	U/D (%)	Rec	Net Profit		EPS G%		PE (x)		P/BV (x)		Div Yld (%)	
						22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F
BBL	7,576	133.50	154.00	15.4	BUY	30,360	34,380	14.54	13.24	8.39	7.41	0.49	0.47	3.75	4.49
KBANK	11,059	157.00	170.00	8.3	HOLD	42,063	47,742	10.54	13.50	8.84	7.79	0.65	0.60	2.23	2.55
KTB	5,609	13.50	15.50	14.8	BUY	25,128	29,248	16.39	16.40	7.51	6.45	0.48	0.45	4.81	5.56
SCB	11,660	115.50	133.00	15.2	HOLD	40,398	48,298	13.48	19.55	9.72	8.13	0.84	0.80	4.33	5.19
TTB	3,763	1.31	1.60	22.1	BUY	12,672	16,678	20.99	31.61	9.99	7.59	0.55	0.55	3.82	4.58
TISCO	2,327	97.75	107.00	9.5	BUY	6,949	7,925	2.47	14.04	11.26	9.88	1.84	1.76	7.16	7.67

Source: Krungsri Securities

Sector - 12M Forward PE



Share price performance (%ytd)



กลุ่มอุตสาหกรรมนำติดตามประจำสัปดาห์ :

HEALTHCARE SECTOR: มาตรการ UCEPCOVID Plus อาจจะเป็นลบกับกลุ่มโรงพยาบาล

คณะรัฐมนตรีอนุมัติมาตรการ UCEPCOVID Plus โดยจะมีผลบังคับใช้วันที่ 16 มีนาคม ซึ่งตามแนวทางใหม่นี้ผู้ป่วยกลุ่มสีเขียวจะไม่สามารถใช้ UCEPCOVID ได้ จะไม่สามารถเข้ารับการรักษาฉุกเฉินได้ทุกโรงพยาบาล แต่จะยังได้รับการรักษาฟรีในโรงพยาบาลตามสิทธิของแต่ละบุคคล เราคาดว่าประเด็นนี้จะทำให้ BCH และ CHG มีผู้ป่วยโควิดมาใช้บริการน้อยลง เราเลือก BDMS และ BH เป็นหุ้นเด่นในกลุ่มเนื่องจากมีความเสี่ยงต่ำจากนโยบาย UCEPCOVID Plus

คณะรัฐมนตรีอนุมัติมาตรการ UCEPCOVID Plus: ตั้งแต่วันที่ 16 มีนาคมเป็นต้นไป ผู้ป่วยโควิดกลุ่มสีเขียวจะไม่สามารถเข้ารับการรักษาแบบฉุกเฉินวิกฤตได้ ดังนั้นผู้ป่วยกลุ่มนี้จะต้องใช้สวัสดิการรัฐตามสิทธิของตนเอง (สิทธิประกันสังคม, สิทธิรักษาพยาบาลของข้าราชการ, สิทธิประกันสุขภาพถ้วนหน้า [บัตรทอง]) เพื่อรับการรักษาฟรี ทั้งนี้ รัฐจะส่งเสริมให้ผู้ป่วยกลุ่มนี้พักตัวอยู่ในบ้าน/ชุมชน หรือใช้บริการ hospital อย่างไรก็ตามผู้ป่วยกลุ่มสีเหลือง และแดงจะยังคงได้รับความคุ้มครองตามนโยบาย UCEPCOVID เดิม ซึ่งหมายความว่าผู้ป่วยกลุ่มนี้สามารถเข้ารับการรักษาในโรงพยาบาลได้ทุกแห่ง และสามารถส่งต่อไปโรงพยาบาลอื่นได้โดยไม่กำหนดระยะเวลา 72 ชั่วโมงแรก ซึ่งต่างจากนโยบาย UCEP เดิมที่กำหนดให้ผู้ป่วยเข้ารับการรักษาที่โรงพยาบาลใดก็ได้ภายใน 72 ชั่วโมง จากนั้นจะถูกส่งต่อไปรักษาพยาบาลตามสิทธิสวัสดิการรัฐของตนเอง

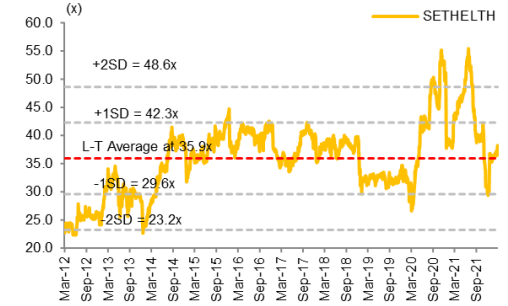
ผลกระทบเชิงลบต่อโรงพยาบาลที่มีรายได้จาก COVID สูง:

- ตามมาตรการเดิม ผู้ป่วยที่มีสิทธิประกันสุขภาพแห่งชาติ (บัตรทอง) จะเข้ารับบริการที่ดีกว่าจากโรงพยาบาลเอกชน แต่ตามมาตรการใหม่ ผู้ที่ติดเชื้อสายพันธุ์ Omicron จะมีอาการไม่รุนแรง (ผู้ป่วยกลุ่มสีเขียว) ต้องเข้ารับการรักษาในโรงพยาบาลตามสิทธิสวัสดิการรัฐของตนเอง ซึ่งมักจะเป็นโรงพยาบาลขนาดเล็ก ดังนั้น เราจึงคาดว่าจะมีผู้ป่วยมาใช้บริการ BCH, CHG, PYT & Paolo (อยู่ในเครือ BDMS) ลดลง
- ยังไม่ชัดเจนว่าการเบิกจ่ายค่ารักษาของประกันสังคมจะใช้งบประมาณจากส่วนไหน ซึ่งประเด็นนี้จะทราบเมื่อประกันสังคมประกาศในภายหลัง

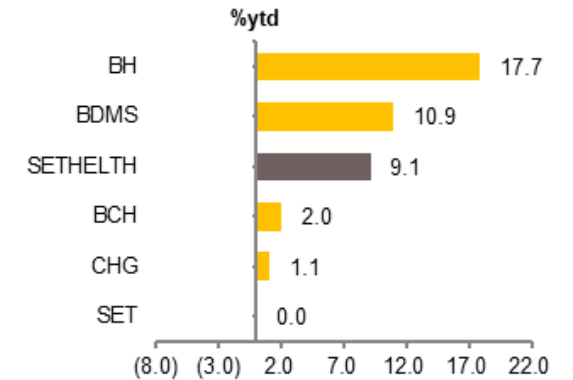
แนวทางที่ 1: ประกันสังคมใช้งบจาก UCEPCOVID ซึ่งจะไม่มียอดเงินต้องกังวล แต่ยังไม่แน่นอนว่าจะมีการตั้งงบสำหรับ UCEPCOVID หรือไม่หลังจากที่มีการประกาศให้ COVID เป็นโรคประจำถิ่น (endemic) แล้ว

แนวทางที่ 2: ประกันสังคมใช้งบโรคความเสียหายสูง (IPD: RW>=2) หรืองบการเสียชีวิต (IPD: RW<2) ซึ่งตามแนวทางนี้โรงพยาบาลอาจจะได้รับเงินน้อยกว่าที่เรียกเก็บถ้าหากค่าใช้จ่ายทั้งหมดเกินกว่างบประมาณที่สำนักงานประกันสังคมตั้งไว้ในแต่ละปีประกันสังคมตั้งงบโรคความเสียหายสูง 746 บาท และตั้งงบการเสียชีวิต 453 บาทของจำนวนสมาชิก (13.1 ล้านคน ณ ม.ค. 2022) และจะใช้งบในแต่ละปีให้หมด

Sector - 12M Forward PE



Share price performance (%ytd)



Healthcare sector: Valuation Summary

Stock	M Cap (USDm)	Price (Bt) 14-Mar	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
BCH	1,520	20.50	23.10	12.7	HOLD	2,589	1,947	(24.8)	0.1	26.3	26.2	3.4	3.2	1.9	1.9
BDMS	12,048	25.50	31.00	21.6	BUY	9,109	10,233	12.3	15.5	39.6	34.3	4.7	4.7	2.3	2.6
BH	3,921	166.00	197.00	18.7	BUY	2,366	2,837	19.9	20.9	46.6	38.5	7.7	7.7	2.1	2.6
CHG	1,210	3.70	3.90	5.4	HOLD	1,300	1,317	(69.1)	1.3	31.3	30.9	5.2	4.9	2.4	2.4

Source: Krungsri Securities

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

THORESEN THAI AGENCIES (TTA): ภาพเชิงบวกในปี 2022

เราคาด BDI เฉลี่ยในปี FY22 จะสูงกว่า 2,500 ตีกว่าค่าเฉลี่ยในช่วงปี FY16-FY20 ที่ 1,450 หนุนจาก (i) อุปสงค์และอุปทานเริ่มสมดุล, และ (ii) กฎ CO2 ใหม่ นอกจากนี้ธุรกิจบริการนอกชายฝั่งจะฟื้นตัวในปี 2022 หนุนจากคำสั่งซื้อที่แข็งแกร่งที่ USD292m คงค้างแนะนำ ชื่อ TP 15.0 บาท

กำไร 4Q ตีกว่าประมาณการของเรา: กำไรสุทธิ 4Q เติบโตก้าวกระโดด 1,283% yoy แต่ลดลง 6% qoq เป็น 1.5 พันลบ. ตีกว่าประมาณการของเรา 19% หนุนจาก (i) ค่าเช่าเรือ (TC rates) ที่สูงขึ้นที่ USD31,222/ ลำ*วัน เทียบกับสมมติฐานของเราที่ USD30,458 และ (ii) ผลประกอบการจากธุรกิจเคมิคัลสำหรับเกษตร ปริมาณขายปุ๋ย เพิ่มขึ้น 83% yoy และ 70% qoq เป็น 84.7 K ตันใน 4Q

ชีพพลายจำกัดต้นทุนตลาดเรือเทกอง: ภาพรวมการค่าทางเรือเทกองเติบโตเร็วกว่าการขยายของกองเรือ (อุปสงค์เติบโต 2.5% เทียบกับ กองเรือเติบโต 2.1% ในปี 2022 และอุปสงค์เติบโต 1.7% เทียบกับกองเรือเติบโต 0.3% ใน 2023) ขณะที่สงครามระหว่างยูเครน - รัสเซียจะเพิ่มอุปสงค์เพิ่มขึ้นในแง่ ต้น - ไมล์ จากการเปลี่ยนเส้นทางจากรัสเซีย ไปสหรัฐฯ เพื่อขนส่งธัญพืช ส่วนมาตรการ EEXI และ CII ของ IMO เพื่อควบคุมมลภาวะในอากาศ บริษัทวางแผนจะติดตั้งเครื่องจับอากาศเสีย (scrubber) โดยใช้งบลงทุน USD1.0m และลดความเร็ว นอกจากนี้ ผู้เชี่ยวชาญในอุตสาหกรรมประมาณการว่าทุกความเร็ว 1.0 knot ที่ลดลงทำให้อุปทานแท้จริงของเรือลดลง 5.5%

ธุรกิจบริการนอกชายฝั่งจะฟื้นตัวใน 2022: EBITDA ของธุรกิจนอกชายฝั่งจะฟื้นตัวใน 2022 หนุนจากคำสั่งซื้อ ณ สิ้นปียังแข็งแกร่งที่ USD292m เทียบกับ USD190m ใน 4Q20 ขณะที่ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นจะหนุนอุปสงค์การบริการนอกชายฝั่ง นอกจากนี้ยังมีโอกาสจากการรื้อถอนในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้

คงค้างแนะนำ ชื่อ TP 15 บาท: จาก (i) อุปสงค์เติบโตเร็วกว่าชีพพลาย และ (ii) ชีพพลายจำกัดในช่วงปี 2023-2024 เนื่องจากมาตรการ EEXI และ CII โดย TP ของเราอ้างอิง 1.4x FY22F PBV

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2022
Revenue	(Btm)	12,830	22,128	18,700	19,496	20,029
Revenue growth	(%)	(16.84)	72.47	(15.49)	4.26	2.73
EBITDA	(Btm)	694	5,680	3,281	3,512	3,767
EBITDA growth	(%)	(66.64)	719.01	(42.25)	7.07	7.26
Profit, core	(Btm)	188	3,859	1,608	1,884	2,273
Profit growth, core	(%)	(66.53)	1,949.23	(58.34)	17.21	20.64
Profit, reported	(Btm)	(1,945)	3,859	1,608	1,884	2,273
Profit growth, reported	(%)	(445.65)	n.a.	(58.34)	17.21	20.64
EPS, core	(Bt)	0.10	2.12	0.88	1.03	1.25
EPS growth, core	(%)	(66.53)	1,949.23	(58.34)	17.21	20.64
DPS	(Bt)	0.06	0.02	0.22	0.26	0.31
P/E, core	(x)	54.68	4.51	13.26	11.32	9.38
P/BV, core	(x)	0.64	0.82	0.95	0.89	0.83
ROE	(%)	(9.31)	17.70	6.42	7.14	8.12
Dividend yield	(%)	1.06	0.21	1.88	2.21	2.67
FCF yield	(%)	7.89	7.13	12.55	13.37	15.09

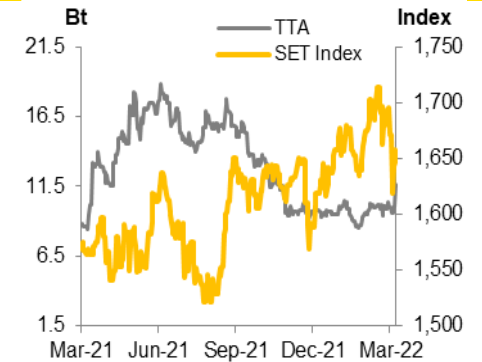
BUY

Target price Bt15.0 (+33.3%)

Price Bt11.7

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	19.5/ 8.2
Market cap	(Btm/ USDm)	21,323/ 640
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	272.8/ 8.2
Free float	(%)	71.4
Issued shares	(m shares)	1,822

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	22.5	14.7	19.4	34.6
Total return vs SET	(%)	21.8	16.6	16.3	29.4

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	4	1	0
Target price	(Bt)	KSS 15.00	BB 12.76	%diff 17.6
2022F net profit	(Btm)	1,608	2,151	(25.3)
2023F net profit	(Btm)	1,884	2,151	(12.4)

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2022F	2023F
1M	(%)	18.97	8.09
3M	(%)	6.86	2.75
ytd	(%)	6.86	2.75

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

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Krungsri Weekly Portfolio +1.28% ชะตลาตที่ -0.82%

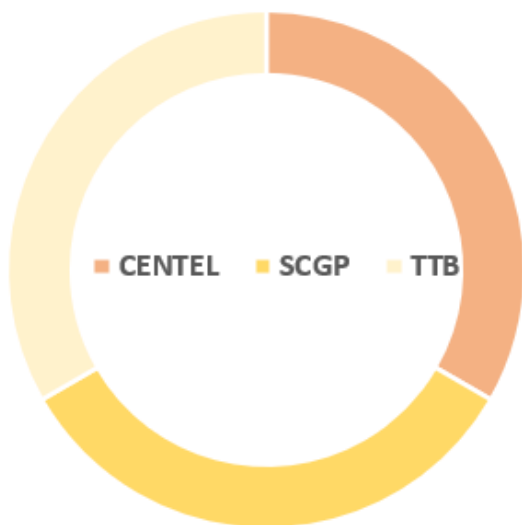
พอร์ตหุ้นประจำสัปดาห์

พอร์ตจำลองสัปดาห์ที่ผ่านมา (DOHOME PTTEP และ UBE) ให้ผลตอบแทน +1.28% ชะตลาตให้ผลตอบแทน -0.82% โดยมี DOHOME ให้ผลตอบแทนดีที่สุด +6.31% ส่วน PTTEP และ UBE นำผิดหวังให้ผลตอบแทน -0.66% และ -1.8% ตามลำดับ

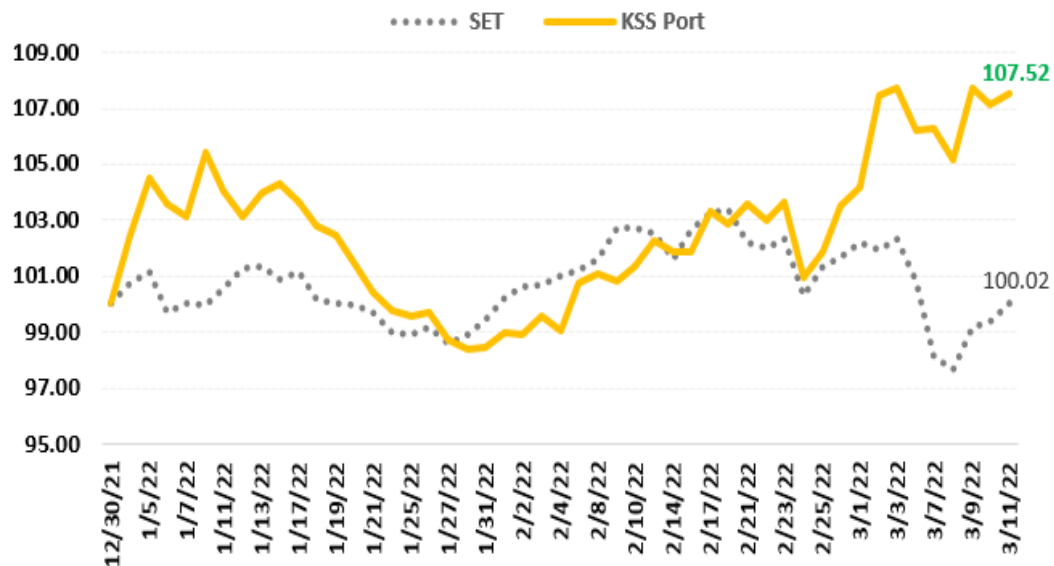
พอร์ตจำลองรวมเดือน มี.ค. (2022MTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +3.99% ชะตลาตที่ให้ผลตอบแทน -1.61%

พอร์ตจำลองรวมทั้งปี 2022 (2022YTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +7.52% ชะตลาตที่ให้ผลตอบแทน +0.02%

พอร์ตการลงทุนในสัปดาห์นี้เราปรับหุ้นที่เคยแนะนำในสัปดาห์ที่ผ่านมา คือ DOHOME PTTEP และ UBE ออก และแทนด้วยหุ้น Top Pick ชุดใหม่ คือ CENTEL SCGP และ TTB



2022 Portfolio Performance



Performance	Weekly (%)	MTD (%)	YTD (%)
SET Index	-0.82%	-1.61%	+0.02%
Krungsri Portfolio	+1.28%	+3.99%	7.52%

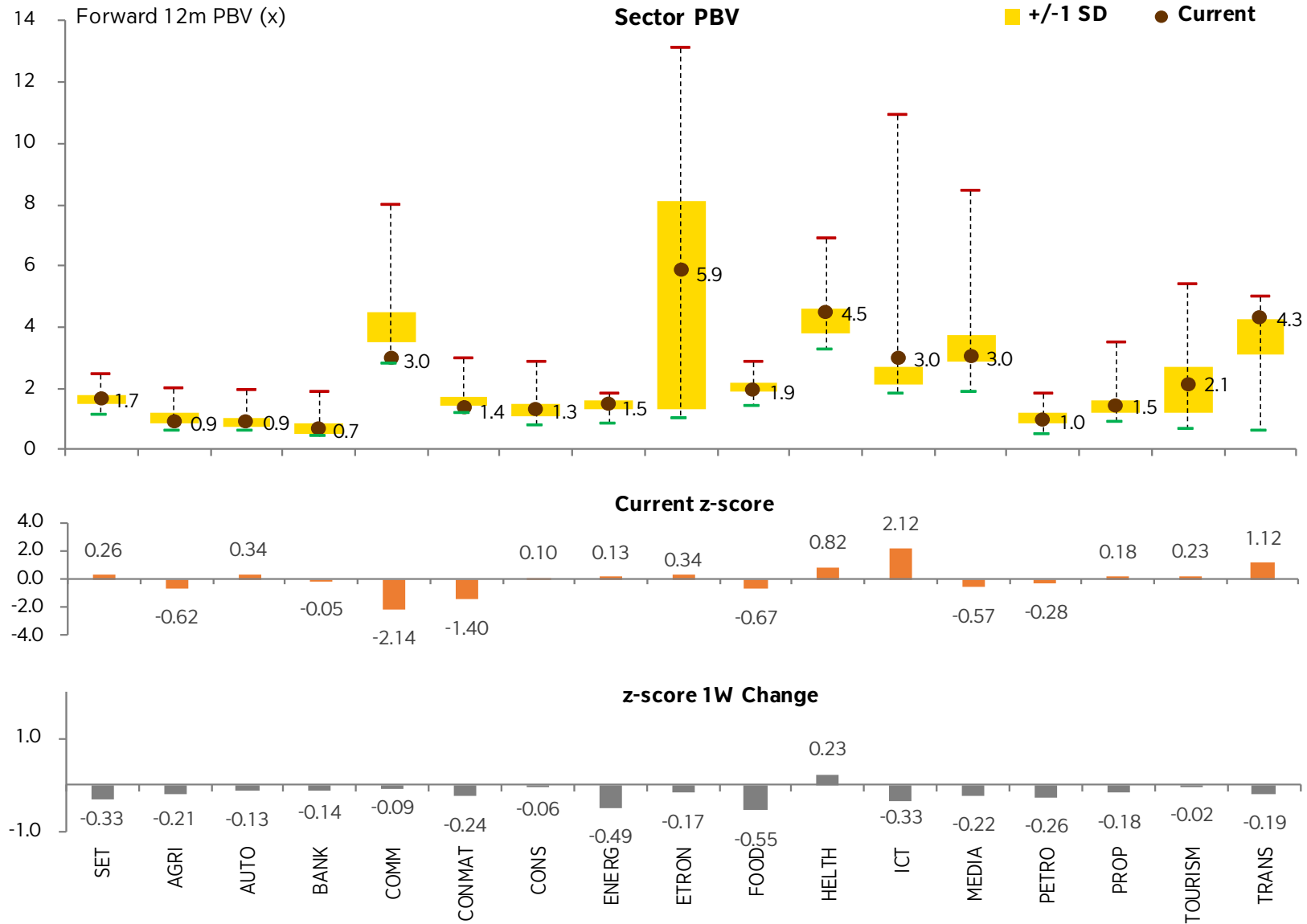
มูลค่า PER รายอุตสาหกรรม



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

Source: Bloomberg

มูลค่า PBV รายอุตสาหกรรม

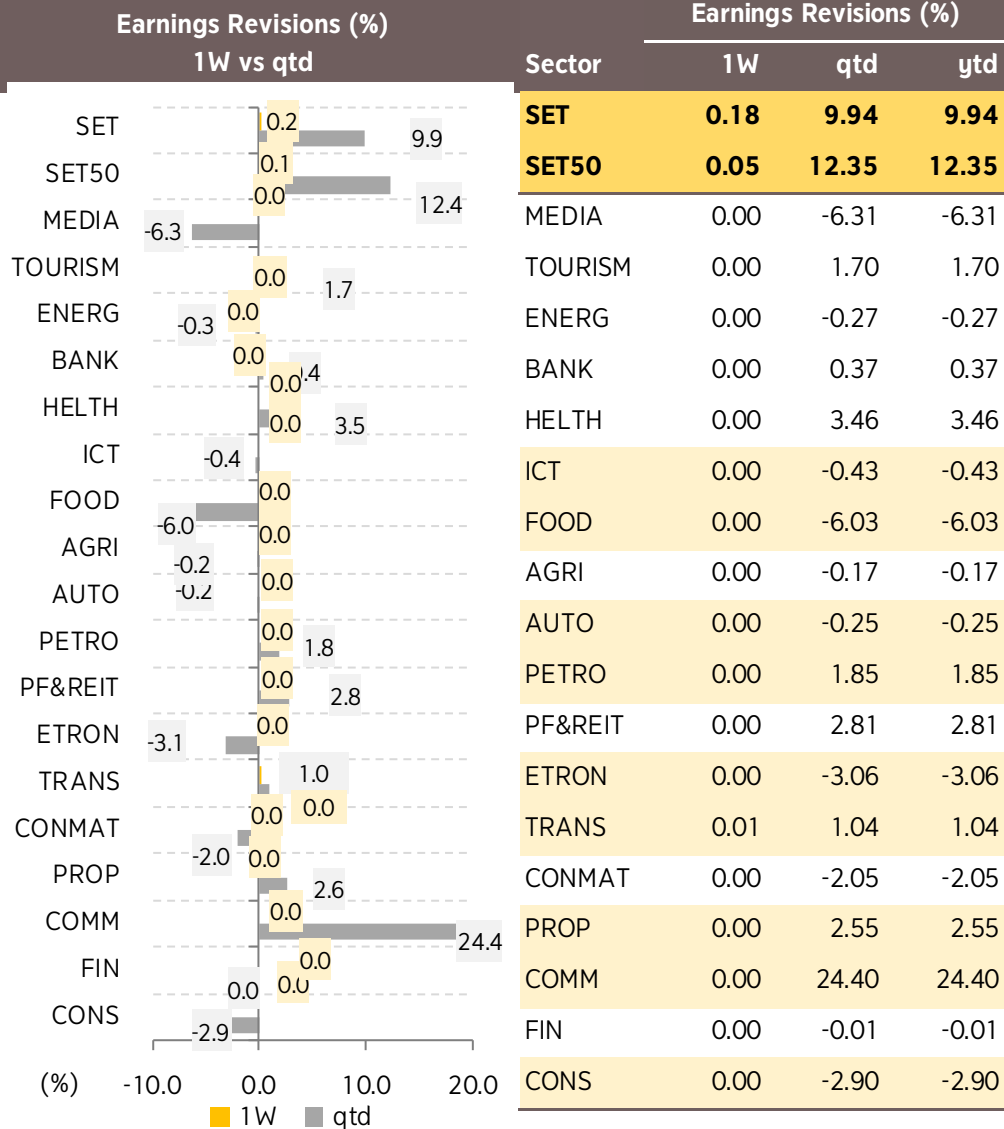


หมายเหตุ: มูลค่า BPS ล่วงหน้า 12 เดือน ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี คำนวณโดยวิธีค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 ปี

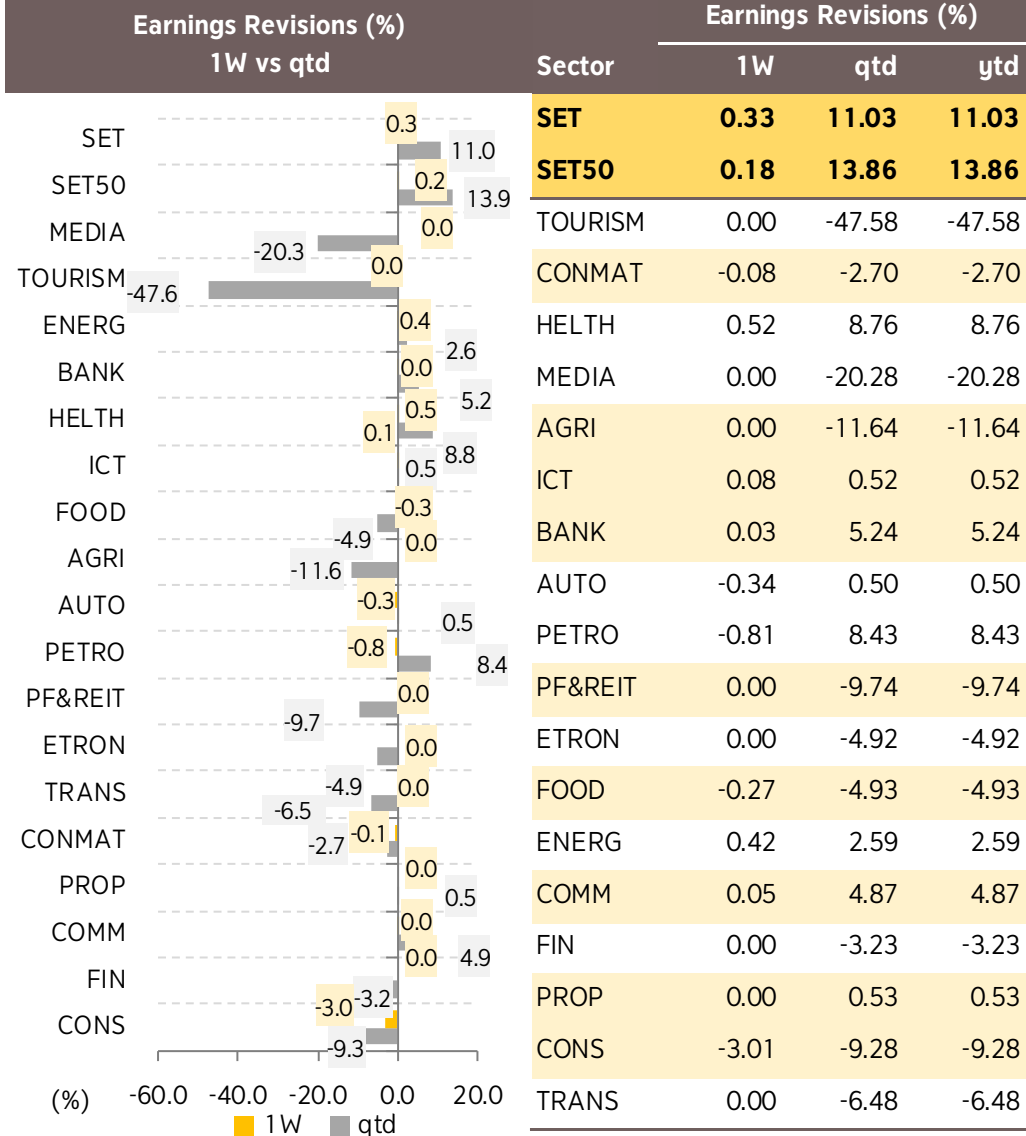
Source: Bloomberg

การปรับคาดการณ์กำไรรายอุตสาหกรรม

2022F



2023F



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.