



krungsri
Securities

A member of  MUFG
a global financial group

- คาด SET Index สัปดาห์นี้จะแกว่งตัวในกรอบ 1,650-1,700 จุด
- คาดหวังเจรจาสันติภาพยูเครนรัสเซียได้ข้อสรุปหนุน SET พุ่งชน 1,700 จุด ได้อีกครั้ง
- เน้นกลุ่มที่กำไรมีแนวโน้มฟื้นตัว อาทิ ท่องเที่ยว ค่าปลีก และ กลุ่มเครื่องดื่ม
- Top Pick ประจำสัปดาห์: CPN OSP และ SAT



Weekly Wizard

ประจำวันที่ 21 - 25 มี.ค. 2565

มุมมองการลงทุนสัปดาห์นี้ :

กลยุทธ์ประจำสัปดาห์:

เรามีมุมมองเป็นกลางต่อทิศทางการลงทุนโดยให้กรอบ SET Index สัปดาห์นี้ที่ 1,650 -1,700 จุด ปัญหาสงครามยูเครนรัสเซียจะยังจำกัด Upside แม้จะมีสัญญาณบวกและมีความคืบหน้าในการเจรจาแต่คาดว่าจะต้องใช้เวลานานกว่าทั้ง 2 ฝ่ายจะบรรลุข้อตกลงร่วมกันได้ ส่วนปัจจัยอื่นๆ ที่จะต้องติดตามในสัปดาห์นี้ส่วนใหญ่อยู่ในไทยเป็นกลางคาดมีผลกับการขึ้นลงของดัชนีไม่มาก อาทิ การประชุม ครม. ในวันที่ 22 คาดออกมาตรการบรรเทาผลกระทบจากราคาพลังงานและต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น โดยเฉพาะราคาปุ๋ย และวันที่ 23 ก.พาณิชย์รายงานตัวเลขส่งออกเดือน ก.พ. เบื้องต้นคาดว่าตัวเลขยังขยายตัวดี แต่เราคาดว่าตลาดจะให้ความสำคัญกับช่วงเวลาที่เหลือมากกว่าเพราะมีปัจจัยลบจากปัญหาราคาน้ำมันดิบที่พุ่งขึ้นและปัญหาสงครามเข้ามากดดัน ดังนั้นภาพการลงทุนในสัปดาห์นี้เราคาดว่านักลงทุนจะให้น้ำหนักหรือทยอยเข้าซื้อหุ้นที่แนวโน้ม 1Q22 จะออกมาดีหรือมีสัญญาณการฟื้นตัวของผลกำไรมากกว่า (ใกล้ปิดงบ) อาทิ กลุ่มท่องเที่ยวซึ่งได้ประโยชน์จากการเปิดเมือง, กลุ่มค้าปลีกได้ประโยชน์จากการเปิดเมือง และการออกมาตรการกระตุ้นกำลังซื้อของภาครัฐ ส่วนกลุ่มอื่นๆ ที่น่าสนใจคือกลุ่ม เครื่องดื่มดักเท็งทำไรก่อนเข้าสู่ High season และ กลุ่ม Auto & Finance ดักงาน Motor Show โดยมี Top pick ประจำสัปดาห์นี้ คือ CPN OSP และ SAT

ปัจจัยสำคัญและปัจจัยที่ต้องติดตาม

- **ยังต้องติดตามการเจรจาสันติภาพระหว่างยูเครนกับรัสเซีย:** แม้จะมีความคืบหน้ามากขึ้นจากการเจรจาระหว่างรัสเซียกับยูเครนแต่ยังไม่ชัดเจนสรุปอย่างเป็นทางการแต่อย่างใด สัปดาห์นี้ยังต้องติดตามความคืบหน้าในการเจรจาเพิ่มเติมว่าทั้งสองประเทศจะบรรลุข้อตกลงร่วมกันได้หรือไม่ ล่าสุดมีรายงานว่า ตุรกีจะเข้าไปเป็นประเทศเป็นกลางในการจัดการเจรจา
- **ลุ้น ครม.ลดค่าครองชีพ ลดภาษีนำเข้าปุ๋ยช่วยเกษตรกร:** เป็นที่คาดการณ์กันว่าการประชุม ครม.ในวันที่ 22 มี.ค. นี้ที่ประชุมจะมีการหารือเรื่องออกมาตรการเพื่อลดผลกระทบจากราคาพลังงานและราคาวัตถุดิบที่พุ่งสูง เบื้องต้นคาดว่าจะออกมาตรการลด LPG และลดราคาปุ๋ยเพื่อช่วยเหลือเกษตรกร
- **ส่งออกไทยเดือน ก.พ. โดยรวมคาดว่าจะยังเติบโตต่อเนื่อง:** เรายังมีมุมมองบวกต่อทิศทางเติบโตของยอดส่งออกในเดือน ก.พ. โดยมีปัจจัยหนุนจากค่าเงินบาทที่กลับมาอ่อนค่า ศก. ของประเทศคู่ค้ายังขยายตัวได้ดี ส่วนปัจจัยลบจากสงครามเกิดขึ้นในช่วงปลายเดือนจึงมีผลต่อยอดรวมทั้งเดือนเพียงเล็กน้อย เบื้องต้น Consensus คาดยอดส่งออกขยายตัว 10-11% (ม.ค.+8%yoy)

หุ้นแนะนำประจำสัปดาห์

- **CPN (ปิด 57 ซื้อ/เป้า IAA Consensus 65 บาท)** คาดกำไรสุทธิทยอยฟื้นตัวจาก Traffic ที่เพิ่มขึ้นหลังการเปิดเมือง ขณะที่ส่วนลดค่าเช่าลดลงเหลือเฉลี่ย 20-25% เทียบกับก่อนหน้าที่ 28-56% ขณะที่ 2Q22 เตรียมเปิดห้างใหม่ที่จันทบุรีหนุน Growth story ของพื้นที่เช่าในครึ่งปีหลัง
- **OSP (ปิด 36.50 ซื้อ/เป้า 38 บาท)** คาดยอดขายและกำไรฟื้นตัวจากการปรับขึ้นราคา M-150 จาก 10 เป็น 12 บาท ด้วยการเติมวิตามินบี12 ขึ้น 2 เท่า แต่ลดน้ำตาลลง ทำให้ประหยัดต้นทุน ส่งผลให้ GPM ปรับตัวขึ้นตามส่วน 2Q22 เตรียมวางขายเครื่องดื่ม functional drink พสม CBD จากกัญชง
- **SAT (ปิด 20.70 ซื้อ/เป้า 27.5 บาท)** Event play ซึ่งสัปดาห์นี้จะมีการจัดงาน Motor Show ตั้งแต่วันที่ 23 มี.ค. - วันที่ 3 เม.ย. 2022 ปัจจัยนี้จะเป็น Sentiment บวกหนุนแรงเท็งทำไรให้กับหุ้นในกลุ่ม Auto โดยเฉพาะหากมีผู้เข้าชมงานและมียอดจองรถเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา

ภาวะการลงทุนสัปดาห์ที่ผ่านมา:

ตลาดหุ้นโลก

สหรัฐฯ : ดาวโจนส์ +5.5% เจรจายูเครนรัสเซียมีความคืบหน้า

- ดัชนีตลาดหุ้นดาวโจนส์พุ่งแรงกว่า 5.5% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา เนื่องจากนักลงทุนคลายกังวลเงินเฟ้อ, เฟดขึ้นดอกเบี้ยตามที่คาด และยูเครนรัสเซียมีความคืบหน้าในการเจรจาสันติภาพ
- นักลงทุนคลายกังวลต่อภาวะเงินเฟ้อหลังจากที่ราคาน้ำมันดิบ WTI ร่วงลงอย่างรวดเร็วและหลุดระดับ 100\$/bbl หลังจากมีข่าวเจรจาสันติภาพระหว่างรัสเซียกับยูเครนเริ่มมีความคืบหน้าขณะที่ดัชนีราคาผู้ผลิตเดือน ก.พ. ต่ำกว่าที่ตลาดคาดกันไว้
- เฟดปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.25% นับเป็นการปรับขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรกในรอบ 4 ปี อย่างไรก็ตามการปรับขึ้นดอกเบี้ยดังกล่าวเป็นไปตามที่ตลาดเคยประเมินกันไว้

ยุโรป : +5.7% เจรจาสันติภาพคืบหน้า รัสเซียรอดพ้นเบียร์หนัก

- ดัชนีตลาดหุ้นยุโรป (Euro stoxx50) เพิ่มขึ้น 5.7 ในสัปดาห์ที่ผ่านมา บวกแรงต่อเนื่องเป็นสัปดาห์ที่ 2 หลังจากการเจรจาสันติภาพยูเครนรัสเซียมีความคืบหน้ามากขึ้น
- ปธน. วลาดิเมียร์ ปูตินและเจ้าหน้าที่ระดับสูงของรัสเซียหลายรายออกมาแสดงความเห็นในทิศทางเดียวกันว่าการเจรจาสันติภาพกับยูเครนมีความคืบหน้ามากขึ้น โดยยูเครนพร้อมที่จะเป็นประเทศที่มีสถานะเป็นกลาง
- รัสเซียรอดพ้นจากภาวะพิดนัตชำระหนี้ หลังจากที่ปลายสัปดาห์ที่ผ่านมารัสเซียสามารถจ่ายชำระดอกเบี้ยพันธบัตรสำหรับ 2 งวดจำนวน 117 ล้านดอลลาร์สหรัฐ

ตลาดหุ้นไทย

SET : พื้นตัว จีนเตรียมกระตุ้น ศก., เจรจายูเครนรัสเซียคืบหน้า

- สัปดาห์ที่ผ่านมา SET Index เพิ่มขึ้น 21 จุด (+1.24%) ปิดที่ระดับ 1,679 จุด มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย 8.4 หมื่นล้านบาทลดลง 26.2%wow นักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิรวม 11,148 ล้านบาท
- ดัชนีสัปดาห์ดัชนีร่วงแรงตามดัชนีหุ้นจีนและอสังหาริมทรัพย์จีนประกาศล็อกดาวนีย์เมืองเซินเจิ้นซึ่งเป็นเมืองท่า ศก. และเป็นเมืองศูนย์กลางด้านเทคโนโลยี โดยมีเป้าหมายเพื่อควบคุมโควิด-19 ที่กลับมาระบาดครั้งใหม่
- อย่างไรก็ตามในช่วงกลางถึงปลายสัปดาห์ดัชนีกลับมาฟื้นตัวแรงรับข่าวจีนเตรียมออกมาตรการกระตุ้น ศก. ออกมาตรการรักษาเสถียรภาพในตลาดหุ้น, ตลาดอสังหาริมทรัพย์ และจะยุติการปราบปรามกลุ่มบริษัทเทคโนโลยีต่างๆ
- กลุ่มท่องเที่ยว Outperform ตลาดมากที่สุดรับข่าว ศบค.มีมติผ่อนคลายนโยบายที่เปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติโดยกำหนดให้ชาวต่างชาติที่ฉีดวัคซีนครบโดสแล้วไม่ต้องตรวจ RT-PCR ก่อนล่วงหน้า 72 ชม.
- กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ เป็นอีกกลุ่มที่ราคาฟื้นตัวแรงมองเป็น Technical Rebound จากที่ราคาหุ้นร่วงหนักในช่วงก่อนหน้าและเป็นการฟื้นตัวตามหุ้น Tech ทั่วโลก
- กลุ่มพลังงานกลายเป็นกลุ่มที่ Underperform ตลาดในสัปดาห์นี้ เพราะมี Sentiment ลบกดดันโดยตรงจากราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกที่ร่วงลงอย่างรุนแรงหลังมีความคืบหน้าทางบวกจากการเจรจาระหว่างรัสเซียกับยูเครน

กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ

ค้าปลีก (Commerce)

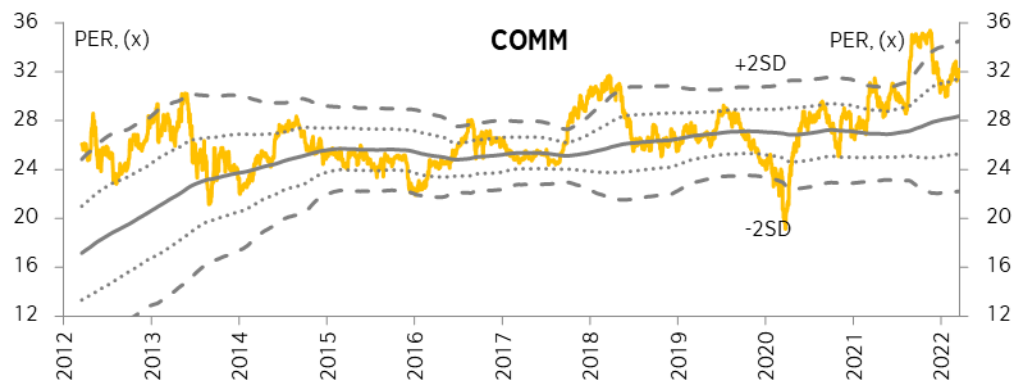
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มค้าปลีกราคาหุ้นในกลุ่มทยอยฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องตามแนวโน้มผลประกอบการที่ค่อยๆ กลับมาฟื้นตัวดังจะเห็นได้จากผลประกอบการ 4Q21 ที่ออกมาดีและนักวิเคราะห์ทยอยปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนพร้อมปรับเพิ่มราคาเป้าหมาย

มุมมองในสัปดาห์หน้า

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

COMM	Current z-score						Change (%w/w)	
	1.17						COMM	0.9%
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F	Top Contributors	
EPS	1,425.9	964.0	1,142.3	1,178.3	1,527.0	1,827.0	CPALL	1.5%
EPS growth (%)		-32.4%	18.5%	3.2%	29.6%	19.6%	GLOBAL	4.7%



ท่องเที่ยว (Tourism)

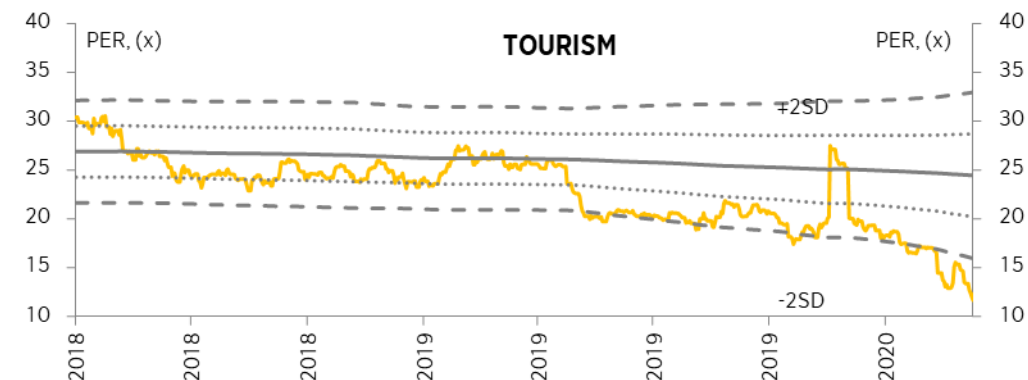
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มท่องเที่ยว Outperform ตลาดในสัปดาห์ที่ผ่านมาโดยเฉพาะในช่วงปลายสัปดาห์ปรับตัวขึ้นแรงรับข่าว ศบค.ชุดใหญ่มีมติผ่อนคลายเกณฑ์เปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติคาดหนุนให้จำนวนนักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้นเป็นบวกต่อกลุ่มธุรกิจการท่องเที่ยว และธุรกิจที่เกี่ยวข้อง

มุมมองในสัปดาห์หน้า

เรายังให้น้ำหนักกลุ่มท่องเที่ยว คาดข่าว ศบค.ชุดใหญ่มีมติผ่อนคลายเกณฑ์เปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติจะยังหนุนโมเมนตัมการลงทุนในหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวต่อ แต่คาดว่าจะเห็นการสลับการลงทุนจากหุ้นที่พุ่งแรงสู่ตัวที่ยัง Laggard อาทิ ERW และ MINT

TOURISM	Current z-score						Change (%w/w)	
	NA						TOURISM	4.3%
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F	Top Contributors	
EPS	12.6	-61.1	-43.7	-7.1	13.3	18.5	ASIA	3.7%
EPS growth (%)		-584.7%	28.5%	83.8%	288.0%	39.3%	CENDEL	7.4%



เหตุการณ์สำคัญในรอบสัปดาห์

- ศบค.ชุดใหญ่มีมติผ่อนคลายมาตรการควบคุมโควิด-19 ในช่วงเทศกาลสงกรานต์ โดยอนุญาตให้จัดงานสงกรานต์ได้ นอกจากนี้ยังผ่อนปรนมาตรการเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติโดยเฉพาะชาวต่างชาติหรือนักท่องเที่ยวที่ได้รับวัคซีนครบโดสแล้วหากต้องการมาเที่ยวที่ประเทศไทยไม่ต้องผ่านการตรวจ RT-PCR ล่วงหน้าแต่ยังต้องตรวจ RT-PCR เมื่อมาถึงเมืองไทย
- จีนประกาศล็อกดาวน์เมืองเซินเจิ้นเพื่อควบคุมโควิด-19 แต่ปลายสัปดาห์ส่งสัญญาณกระตุ้น ศก. สร้างเสถียรภาพในตลาดหุ้น อสังหาฯ สนับสนุนหุ้นจีนในต่างประเทศ และจะริบยุติมาตรการปราบปรามกลุ่มธุรกิจเทคโนโลยีของจีน
- เฟดมีมติให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.25% สู่ระดับ 0.25-0.5% ตามคาดและส่งสัญญาณจะขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีก 6 ครั้งในช่วงเวลาที่เหลือของปีนี้ซึ่งจะทำให้อัตราดอกเบี้ย ณ ปลายปีขึ้นสู่ระดับ 1.75-2% และจะขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีก 3 ครั้งในปีหน้า
- คณะกรรมการนโยบายการเงินอังกฤษ (BoE) มีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.25% เป็น 0.75% ตามคาด ส่วนคณะกรรมการนโยบายการเงินของญี่ปุ่น (BoJ) มีมติให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ -0.1% ตามที่เราระและตลาดคาดกันไว้เช่นกัน

21 มี.ค. 65	22 มี.ค. 65	23 มี.ค. 65	24 มี.ค. 65	25 มี.ค. 65
<ul style="list-style-type: none"> • จีน - ธนาคารกลางจีน กำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ LPR • สหรัฐ - รายงานดัชนีกิจกรรม ศก. ทั่วประเทศ เดือน ก.พ. 	<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - ประชุม ครม. • ญี่ปุ่น - รายงานดัชนีชี้นำ ศก. เดือน มี.ค. • EU - รายงานตัวเลขดุลบัญชีเดินสะพัด เดือน ม.ค. 	<ul style="list-style-type: none"> • ไทย- รายงานยอดส่งออก/นำเข้าเดือน ก.พ. • สหรัฐ -รายงานยอดขายบ้านใหม่เดือน ก.พ. • สหรัฐ - EIA รายงานสต็อกน้ำมันดิบรายสัปดาห์ 	<ul style="list-style-type: none"> • EU- รายงานดัชนี PMI ภาคการผลิตและบริการเดือน มี.ค. • สหรัฐ - รายงานดัชนี PMI ภาคการผลิตและบริการ เดือน มี.ค. (เบื้องต้น) 	<ul style="list-style-type: none"> • ไทย -รายงานยอดขายรถยนต์เดือน ก.พ. • สหรัฐ - รายงานยอดขายบ้านรอปิดการขายเดือน ก.พ.

กลุ่มอุตสาหกรรมนำติดตามประจำสัปดาห์ :

PROPERTY SECTOR: อัตราขายสูงสุดในรอบ 2 ปี

ข้อมูลตลาดที่อยู่อาศัยสะท้อนการฟื้นตัวชัดเจนขึ้นทั้งในด้านอุปสงค์และซัพพลายในก.พ. 2022 การเปิดโครงการใหม่ยังฟื้นตัวได้อย่างแข็งแกร่งหลังการลิดควาน์และอัตราการขายสูงสุดในรอบเกือบ 2 ปี เราคงมุมมองเป็นกลางต่อกลุ่มอสังหา โดยมี LH และ SPALI เป็นหุ้นเด่น อย่างไรก็ตามเรายังติดตามอย่างใกล้ชิดและอาจปรับคำแนะนำของกลุ่มขึ้น หากอัตราการขายสามารถคงอยู่ในระดับนี้ได้

การเปิดโครงการใหม่ฟื้นตัวต่อเนื่องหลังการลิดควาน์: Agency for Real Estate (AREA) รายงานข้อมูลตลาดที่อยู่อาศัยในก.พ. 2022 ข้อมูลแสดงให้เห็นการเปิดโครงการใหม่ในเดือนก.พ. เพิ่มขึ้น 11% mom และ 53% yoy เป็น 8,272 หน่วย แบ่งเป็นโครงการแนวราบ 1,282 หน่วย (-29% mom / -35% yoy) และคอนโดมิเนียม 6,990 หน่วย (+24% mom / +103 % yoy) การเปิดโครงการใหม่เริ่มแสดงให้เห็นการฟื้นตัวอย่างมั่นคงจาก 4Q21 หลังตลาดได้รับผลกระทบจากการปิดแคมเปญและการลิดควาน์ใน 3Q21

สัดส่วนผลิตภัณฑ์เริ่มเอนไปทางคอนโดมิเนียม: ผู้ประกอบการเริ่มแสดงถึงความมั่นใจต่อเศรษฐกิจและตลาดอสังหา จากสัดส่วนผลิตภัณฑ์ในก.พ. ประกอบด้วยคอนโดมิเนียม 85% เทียบกับ 40% ปีที่ผ่านมา อย่างไรก็ตามซัพพลายใหม่ส่วนใหญ่อยู่ในตลาดมวลชน (ต่ำกว่า 3 ลบ.) ราคาเฉลี่ยของโครงการเปิดใหม่อยู่ที่เพียง 2.2 ลบ. ในก.พ. 2022 จาก 3.7 ลบ. ใน 2021 สะท้อนโทนเชิงบวกที่ยังน่าสงสัย

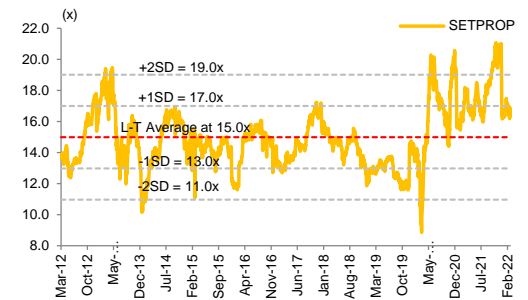
อัตราการขายสูงสุดในรอบเกือบ 2 ปี: ประเด็นที่ดักอีกประเด็นหนึ่งคืออัตราการขายที่แข็งแกร่งที่ 52% ในก.พ. 2022 ซึ่งสูงสุดในรอบเกือบ 2 ปี โดยเฉพาะในส่วนคอนโดมิเนียมที่มีอัตราการขายสูงถึง 58% เทียบกับ 20% ในม.ค. 2022 และ 33% ใน FY2021 และผลิตภัณฑ์ในกลุ่มราคา 1-2 ลบ. มีอัตราการขายสูงถึง 71% ดีที่สุดในรอบ 6 ปี ในส่วนคำแนะนำของกลุ่มเรายังคงมุมมองเป็นกลางต่อกลุ่ม โดยมี LH และ SPALI เป็นหุ้นเด่น เรามองว่าตลาดอสังหา เริ่มมีการฟื้นตัวที่ชัดเจนขึ้น เรากำลังติดตามอย่างใกล้ชิดและอาจปรับคำแนะนำของกลุ่มขึ้นหากอัตราการขายมีสัญญาณการฟื้นตัวอย่างมั่นคง โดยเฉพาะในช่วงที่ผู้ประกอบการเปิดโครงการใหม่จำนวนมากในช่วงหลังของปี

Property sector: Valuation Summary

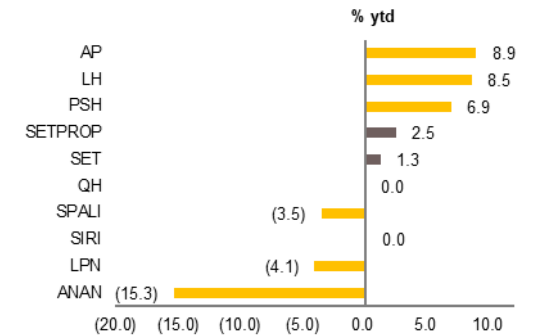
Stock	M Cap (USDm)	Price (Bt) 18-Mar	TP (Bt)	U/D (%)	Rec	Net Profit		EPS G%		PE (x)		P/BV (x)		Div Yld (%)	
						22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F
ANAN	171	1.38	1.40	1.4	SELL	180	425	139.4	135.4	31.9	13.5	0.5	0.5	1.7	4.1
AP	973	10.40	10.70	2.9	HOLD	4,793	5,217	5.5	8.9	6.8	6.3	0.9	0.8	4.8	5.3
LH	3,393	9.55	11.20	17.3	BUY	8,984	8,696	29.5	(3.2)	12.7	13.1	2.2	2.2	6.8	6.8
LPN	203	4.70	4.20	(10.6)	SELL	622	676	105.7	8.8	11.2	10.3	0.6	0.6	5.4	5.8
PSH	904	13.90	11.90	(14.4)	SELL	2,884	2,864	22.6	(0.7)	10.5	10.6	0.7	0.7	6.9	6.9
QH	720	2.26	2.20	(2.7)	HOLD	2,065	2,312	23.7	11.9	11.7	10.5	0.9	0.8	5.2	5.8
SIRI	544	1.23	1.28	4.1	HOLD	2,365	2,732	17.3	15.5	7.7	6.7	0.5	0.5	5.7	6.0
SPALI	1,268	21.90	25.60	16.9	BUY	6,857	7,054	(3.0)	2.9	6.8	6.7	1.0	0.9	5.7	5.7

Source: Krungsri Securities

Sector - 12M Forward PE



Share price performance (%ytd)



กลุ่มอุตสาหกรรมนำติดตามประจำสัปดาห์ :

TRANSPORTATION SECTOR: ได้เปรียบในภาวะเงินเฟ้อ

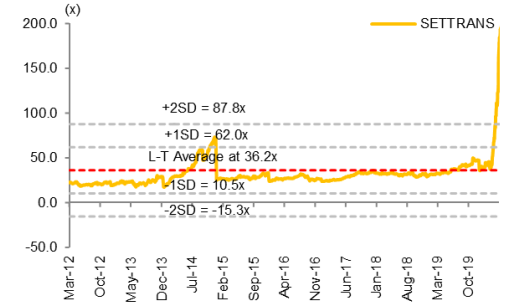
ในมุมมองของเรา BEM และ BTS จะได้เปรียบในสถานการณ์เงินเฟ้อ ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นจะทำให้คนกรุงเทพฯ เปลี่ยนการเดินทางไปใช้ขนส่งมวลชนระบบรางมากกว่าการขับรถส่วนตัว เงินเฟ้อสูงขึ้นทำให้ BTS และ BEM สามารถปรับราคาค่าโดยสารได้เนื่องจากสูตรการคำนวณอ้างอิง CPI โดยตรง เราคงประมาณการกำไรฟื้นตัวทั้ง BEM และ BTS ในปี 2022 จาก 2021 รวมถึงคงคำแนะนำซื้อหุ้นทั้งสอง เนื่องจากราคาหุ้นยังไม่สะท้อนพื้นฐานที่ดีขึ้น

มีความได้เปรียบในช่วงความกังวลเงินเฟ้อ: ในช่วงเงินเฟ้อและราคาน้ำมันสูงซึ่งอาจทำให้เกิดภาวะ stagflation ในไทย เราชอบกลุ่มขนส่งทางบก โดยเฉพาะกลุ่มขนส่งมวลชนระบบราง จากเหตุผลดังนี้ 1) ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นทำให้ระบบขนส่งมวลชนระบบรางเป็นการเดินทางที่มีประสิทธิภาพมากขึ้นในการเดินทางจากรอบนอกกรุงเทพฯ เข้าเมือง เป็นเพราะค่าโดยสารไม่ได้ปรับตามราคาน้ำมัน เราจึงคาดจำนวนผู้โดยสารมากขึ้นทั้งรถไฟฟ้าและรถไฟฟ้าใต้ดิน, 2) ค่าโดยสารทั้งรถไฟฟ้าและรถไฟฟ้าใต้ดินจะถูกปรับตาม CPI ของกรุงเทพฯ (ดัชนีเงินเฟ้อ) หาก CPI ปรับขึ้นต่อเนื่องจนถึงระดับเงินเฟ้อปรับค่าโดยสาร ในด้านต้นทุน ค่าไฟฟ้าเป็นเพียงต้นทุนทางตรงเดียวที่เชื่อมโยงกับราคาพลังงาน แต่คิดเป็นเพียง 15% ของต้นทุนทั้งหมด และจากต้นทุนไฟฟ้าที่สูงขึ้นแค่บางส่วน จึงทำให้ผู้ประกอบการขนส่งมวลชนระบบรางมีความได้เปรียบในส่วนนี้ 3) เราคาดกำไรในปี 2022 จะฟื้นตัวจาก 2021 จากจำนวนผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้นหลังสถานการณ์โควิดดีขึ้น

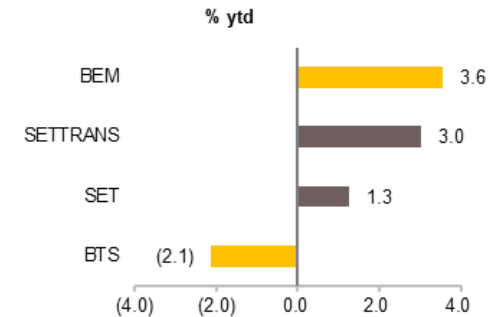
กำไรของ BEM และ BTS จะฟื้นตัวในปี 2022 จาก 2021: เราคงมุมมองว่ากำไรปี 2022 ของ BTS และ BEM จะฟื้นตัวจากปี 2021 สมมติฐานของเรา คือ ผู้คนกลับมาใช้ชีวิตตามปกติไปโรงเรียนและทำงานในออฟฟิศใน 3Q22 เป็นต้นไปและจะไม่มี การลอคดาวน์รุนแรงอย่างในปี 2021 เราคาดกำไร BEM จะเติบโต 237% yoy ในปี 2022 ขับเคลื่อนจากการฟื้นตัวของจำนวนผู้ใช้บริการทั้งทางด่วนและรถไฟฟ้าใต้ดิน เราคาดกำไร BTS จะเพิ่มขึ้น 15% yoy ใน FY22 จาก BTSGIF (จำนวนผู้โดยสารฟื้นตัว) และ VGI (รายได้ค่าโฆษณาสูงขึ้น) และการปรับโครงสร้างธุรกิจของ U city

คงคำแนะนำซื้อ BEM และ BTS: ราคาหุ้นทั้ง BEM และ BTS ลดลงตั้งแต่การระบุขาดระลอกใหม่และกดดันจากกระบวนการประมูลสายลีส้มที่ยังไม่ชัดเจนทำให้ราคาหุ้นมีผลตอบแทนน้อยกว่า SET เราเชื่อว่าจำนวนผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้นใน 1Q22 จะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนกำไร และจะเป็นปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นในระยะสั้น

Sector - 12M Forward PE



Share price performance (%ytd)



Transportation sector: Valuation Summary

Stock	M Cap (USDm)	Price (Bt) 18-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
BEM	3,976	8.75	10.00	14.3	BUY	3,409	4,672	237.5	37.0	39.2	28.6	3.5	3.3	2.5	3.5
BTS	3,581	9.15	12.60	37.7	BUY	2,716	3,116	153.4	14.7	44.3	38.6	1.9	1.9	1.6	1.8

Source: Krungsri Securities

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

KRUNGTHAI BANK (KTB): แนวโน้มแข็งแกร่งแม้มีความไม่แน่นอนทั่วโลก

KTB ยังคงจุดยืนดำเนินงานด้วยความระมัดระวังโดยตั้งเป้าหมายทางเศรษฐกิจในปี 2022 แบบอนุรักษ์นิยมท่ามกลางความไม่แน่นอนจากความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย - ยูเครน เราคาดกำไรจะเติบโตแข็งแกร่ง 16% ในปี 2022 จากการดำเนินงานหลักฟื้นตัว เราคงคำแนะนำ ชื่อ KTB TP 15.5 บาท

KTB คาด GDP มีตัวนำชี้วัดจากความเสียหายการค้าทั่วโลกและเงินเฟ้อ: KTB คาด FY22 GDP เติบโต 3.8% แต่ยังไม่รวมความเสี่ยงตัวนำชี้วัดจากความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย - ยูเครน ในกรณีที่ย่ำแย่ที่สุดความขัดแย้งยืดเยื้อนานกว่า 6 เดือน อาจทำให้ GDP เติบโตน้อยกว่า 3% ในปีนี้ KTB ประเมินว่าเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นจากรายงานเงินเฟ้อค.พ. 22 มีแนวโน้มทำให้ราคาสูงขึ้นโดยเฉพาะเมื่อราคาสูงขึ้นจากอาหารและะหมีสำเร็จรูป เงินเฟ้อ FY22 มีแนวโน้มสูงกว่ากรอบเป้าหมายซึ่งนโยบายที่ 1-3% อย่างไรก็ตาม ธปท. อาจไม่เร่งปรับดอกเบี้ยนโยบายขึ้นในปี

โทอนุรักษนิยมท่ามกลางความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ: ฝ่ายบริหารยังคงจุดยืนดำเนินงานด้วยความระมัดระวัง โดยตั้งเป้าหมายสินเชื่อปี FY22 เติบโต 3-4% แม้มีข้อจำกัดจากสินเชื่อรัฐบาล แต่ก็มีตัวนำชี้วัดจากความขัดแย้งรัสเซีย - ยูเครนและแรงกดดันเงินเฟ้อที่สูงขึ้น ฝ่ายบริหารคาดรายได้ non-NII เติบโตเพียงเล็กน้อยหลังจากมีฐานที่สูงจากผลการดำเนินงานที่ดีในปีที่ผ่านมาและตั้งเป้าสัดส่วนต้นทุนรายได้ (C/I) ประมาณ 40 กลาง คาด NIM จะคงที่ประมาณ 2.5% เนื่องจากไม่มีการขึ้นดอกเบี้ยนโยบายในปี 2022 สัดส่วนการตั้งสำรองต่อ NPL (Coverage ratio) อาจลดลงเป็น 160% จาก 168% ก่อนหน้านี้เนื่องจากคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้นและสัดส่วน NPL ที่คาดว่าจะลดลงต่ำกว่า 3.5% ในปีนี้

การเติบโตแข็งแกร่งจากการดำเนินงานหลัก: เราคงคำแนะนำ ชื่อ KTB TP 15.5 บาท อ้างอิง PB 0.55x แม้แนวโน้มกำไรจะเติบโตลดลงจาก 2021 ซึ่งมาจากผลขาดทุนเครดิต (ECL) กลับสู่ระดับปกติ แต่เราคาดว่ากำไรเติบโตของกำไรในปี FY22 จะยังแข็งแกร่งที่ 16% สำหรับ KTB ปัจจัยขับเคลื่อนกำไรมาจากการดำเนินงานหลังจากการขยายพอร์ตสินเชื่อ, รายได้ NII ที่เพิ่มขึ้น และการควบคุมต้นทุนที่ดีขึ้น เป้าหมายธุรกิจปี FY22 สอดคล้องไปกับคาดการณ์ของเรายกเว้นในส่วนของ NPL ที่ลดลงซึ่งทำให้มีข้อจำกัดจากการตั้งสำรองที่ต่ำกว่าคาดการณ์ของเรา

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Net interest income	(Btm)	88,343	83,372	89,562	98,346	103,924
Net interest income growth	(%)	0.0	(5.6)	7.4	9.8	5.7
Non-interest income	(Btm)	20,528	20,022	19,950	20,650	21,350
Non-interest income growth	(%)	(11.7)	(2.5)	(0.4)	3.5	3.4
Pre-provisioning profit	(Btm)	68,783	63,055	68,207	75,224	80,675
Pre-provisioning profit growth	(%)	8.9	(8.3)	8.2	10.3	7.2
Profit, reported	(Btm)	16,732	21,588	25,512	29,570	32,482
Profit growth, reported	(%)	(42.9)	29.0	18.2	15.9	9.8
EPS	(Bt)	1.2	1.5	1.8	2.1	2.3
EPS growth	(%)	(42.9)	29.0	18.2	15.9	9.8
DPS	(Bt)	0.3	0.6	0.7	0.8	0.9
P/E	(x)	9.3	8.5	7.5	6.5	5.9
P/BV	(x)	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
ROA	(%)	0.5	0.6	0.7	0.8	0.8
ROE	(%)	4.7	5.8	6.5	7.1	7.3
Dividend yield	(%)	2.5	4.2	4.7	5.5	6.2

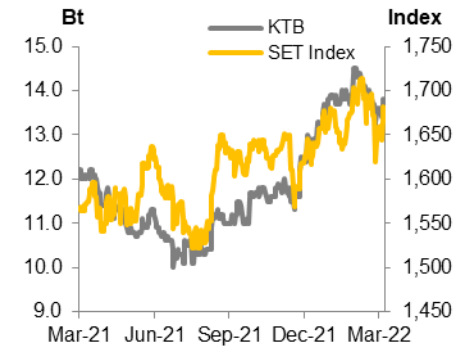
BUY

Target price Bt15.5 (+13.1%)

Price Bt13.7

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	(%)	3.8	(3.5)	6.2	14.9
Total return vs SET	(%)	1.9	(1.9)	3.4	8.1

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	12	9	4
Target price	Unit	KSS	BB	%diff
2022F net profit	(Btm)	25,512	24,140	5.7
2023F net profit	(Btm)	29,570	25,827	14.5

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2022F	2023F
1M	(%)	0.00	0.00
3M	(%)	2.95	2.93
ytd	(%)	2.95	2.93

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

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Krungsri Weekly Portfolio +3.37% ชะตาดที่ +1.24%

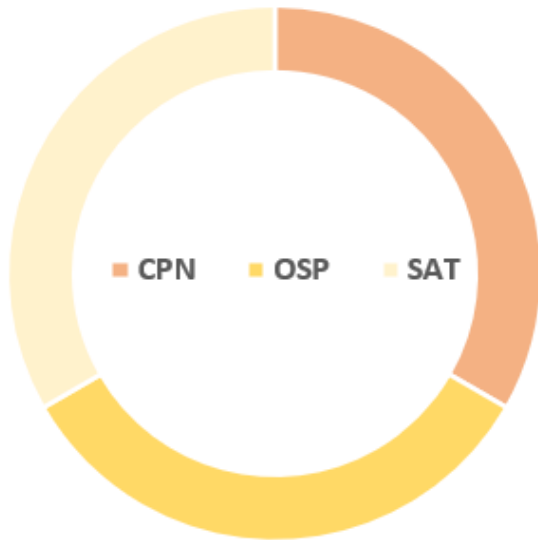
พอร์ตหุ้นประจำสัปดาห์

พอร์ตจำลองสัปดาห์ที่ผ่านมา (CENTEL SCGP และ TTB) ให้ผลตอบแทน +3.37% ชะตาดที่ให้ผลตอบแทน +1.24% โดยมี CENTEL ให้ผลตอบแทนดีที่สุดในสัปดาห์ +6.71% ตามด้วย SCGP และ TTB ให้ผลตอบแทน +2.63% และ 0.76% ตามลำดับ

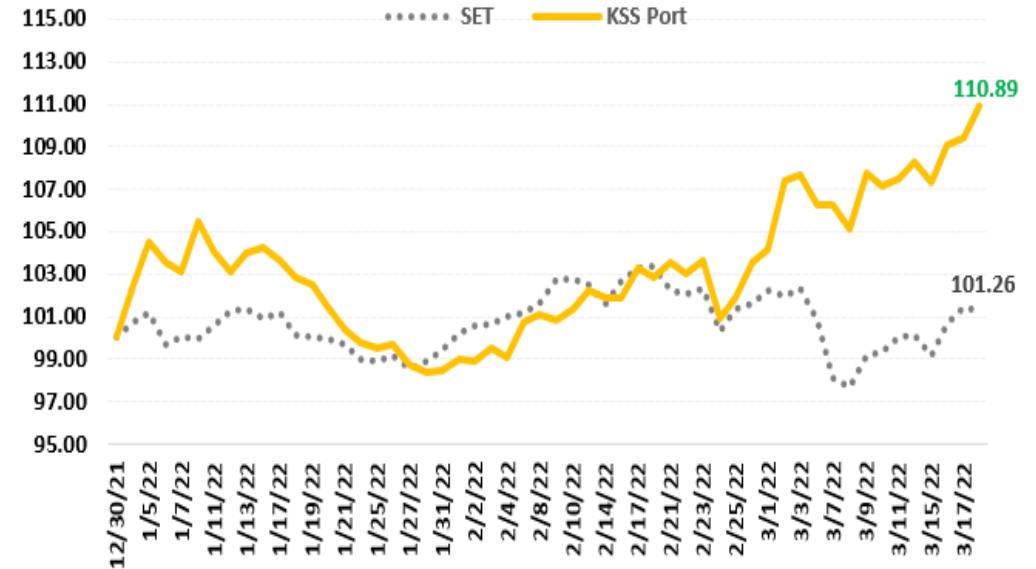
พอร์ตจำลองรวมเดือน มี.ค. (2022MTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +7.36% ชะตาดที่ให้ผลตอบแทน -0.40%

พอร์ตจำลองรวมทั้งปี 2022 (2022YTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +10.89% ชะตาดที่ให้ผลตอบแทน +1.26%

พอร์ตการลงทุนในสัปดาห์นี้เราปรับหุ้นที่เคยแนะนำในสัปดาห์ที่ผ่านมา คือ CENTEL SCGP และ TTB ออก และแทนด้วยหุ้น Top Pick ชุดใหม่ คือ CPN OSP และ SAT

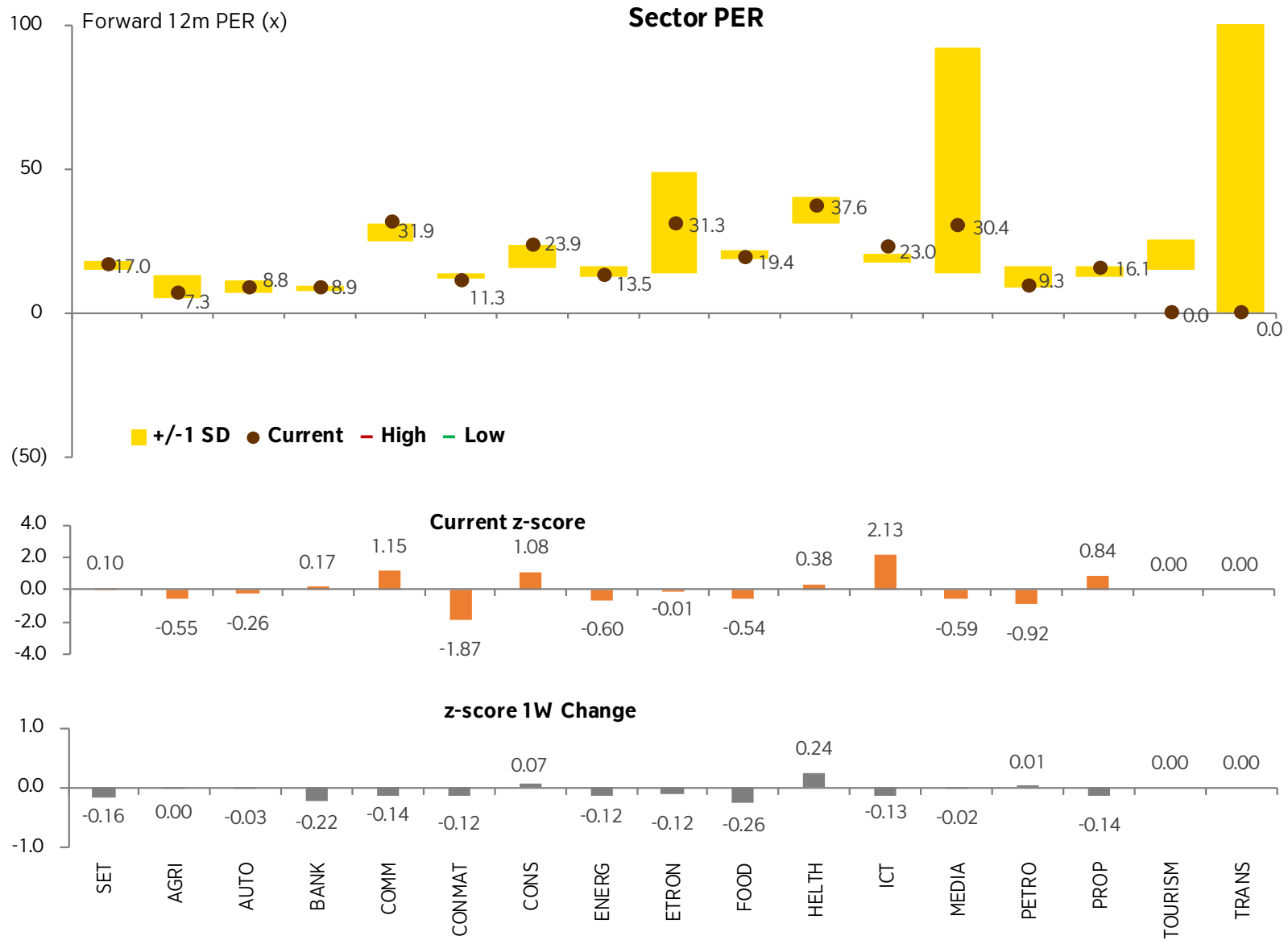


2022 Portfolio Performance



Performance	Weekly (%)	MTD (%)	YTD (%)
SET Index	+1.24%	-0.40%	+1.262%
Krungsri Portfolio	+3.37%	+7.36%	10.89%

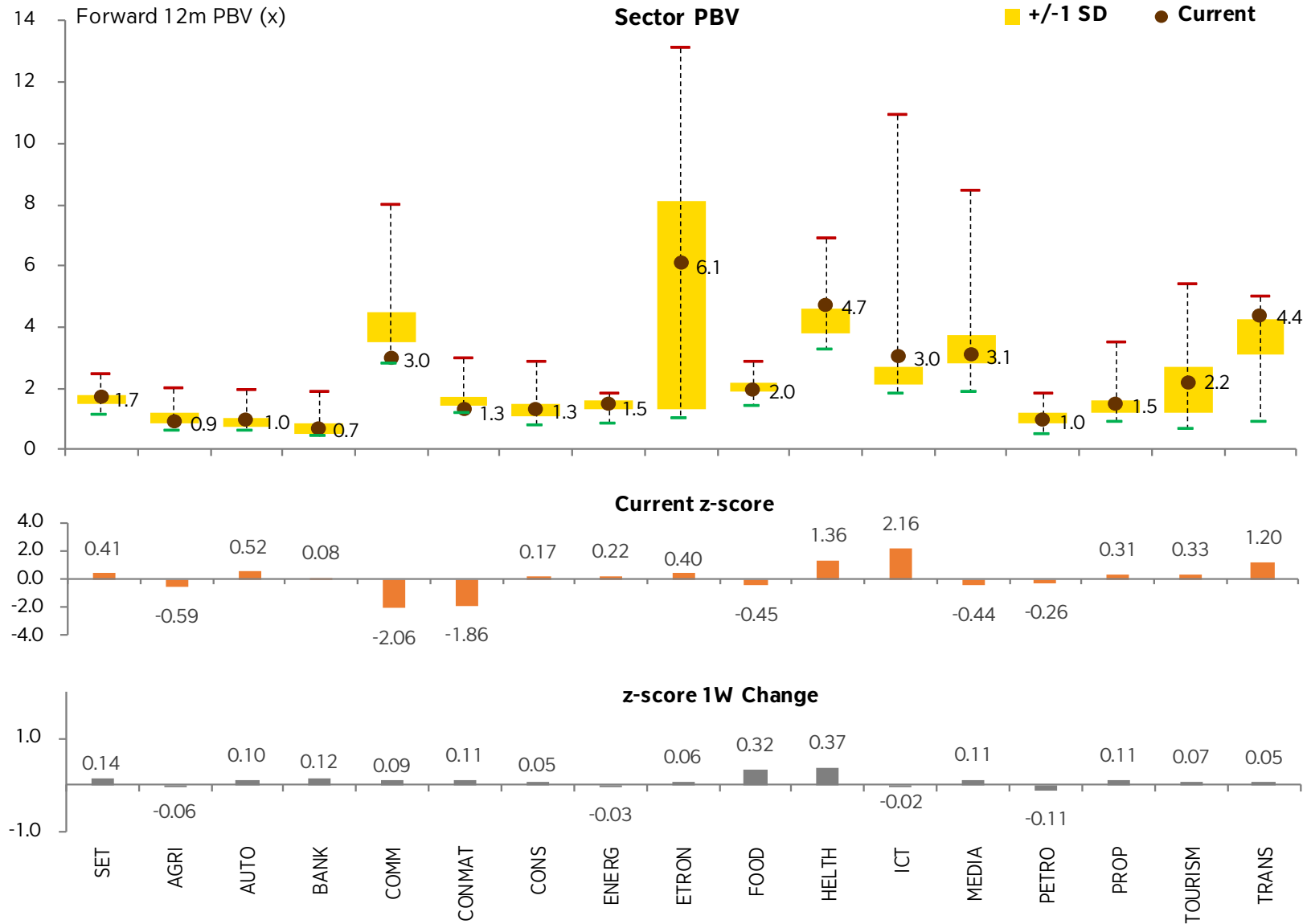
มูลค่า PER รายอุตสาหกรรม



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

Source: Bloomberg

มูลค่า PBV รายอุตสาหกรรม

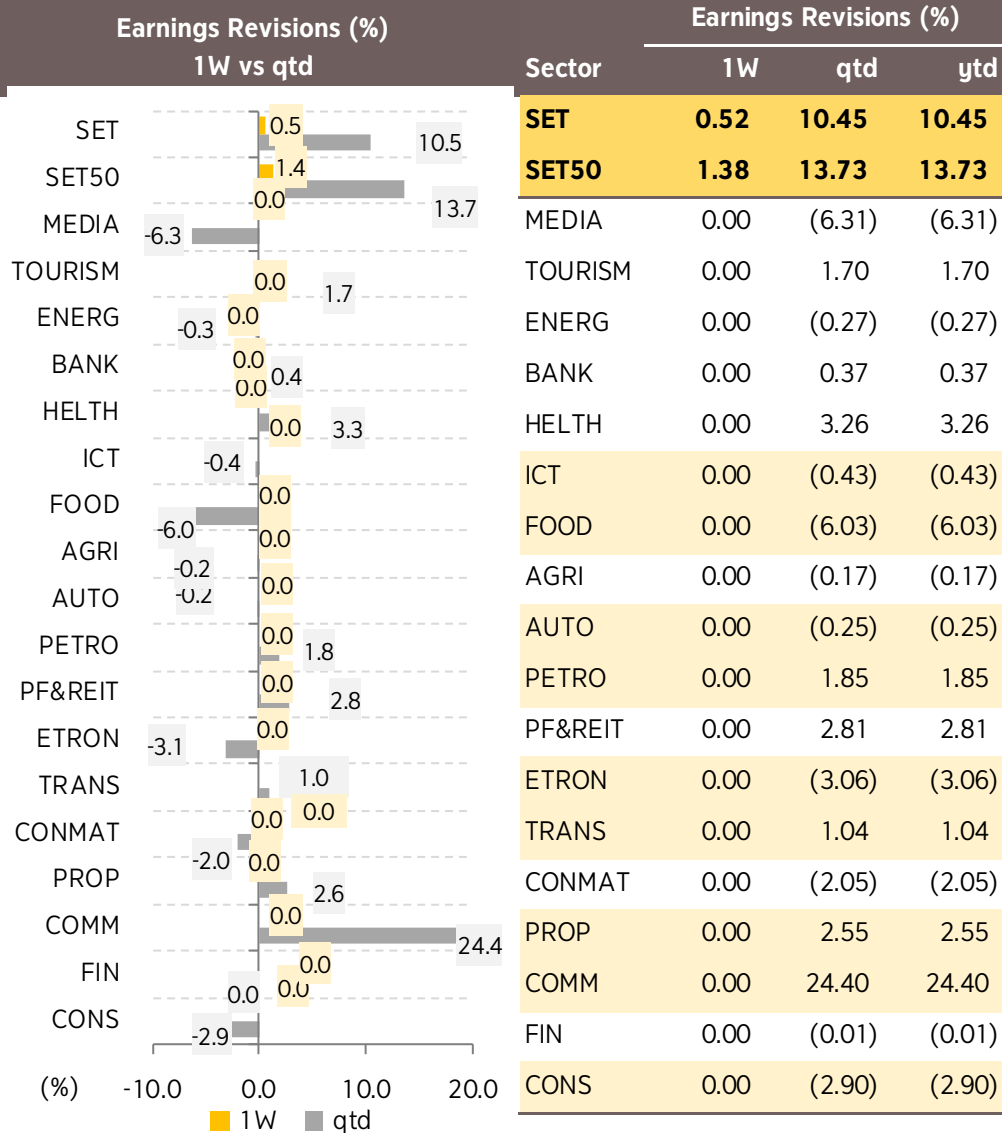


หมายเหตุ: มูลค่า BPS ล่วงหน้า 12 เดือน ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี คำนวณโดยวิธีค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 ปี

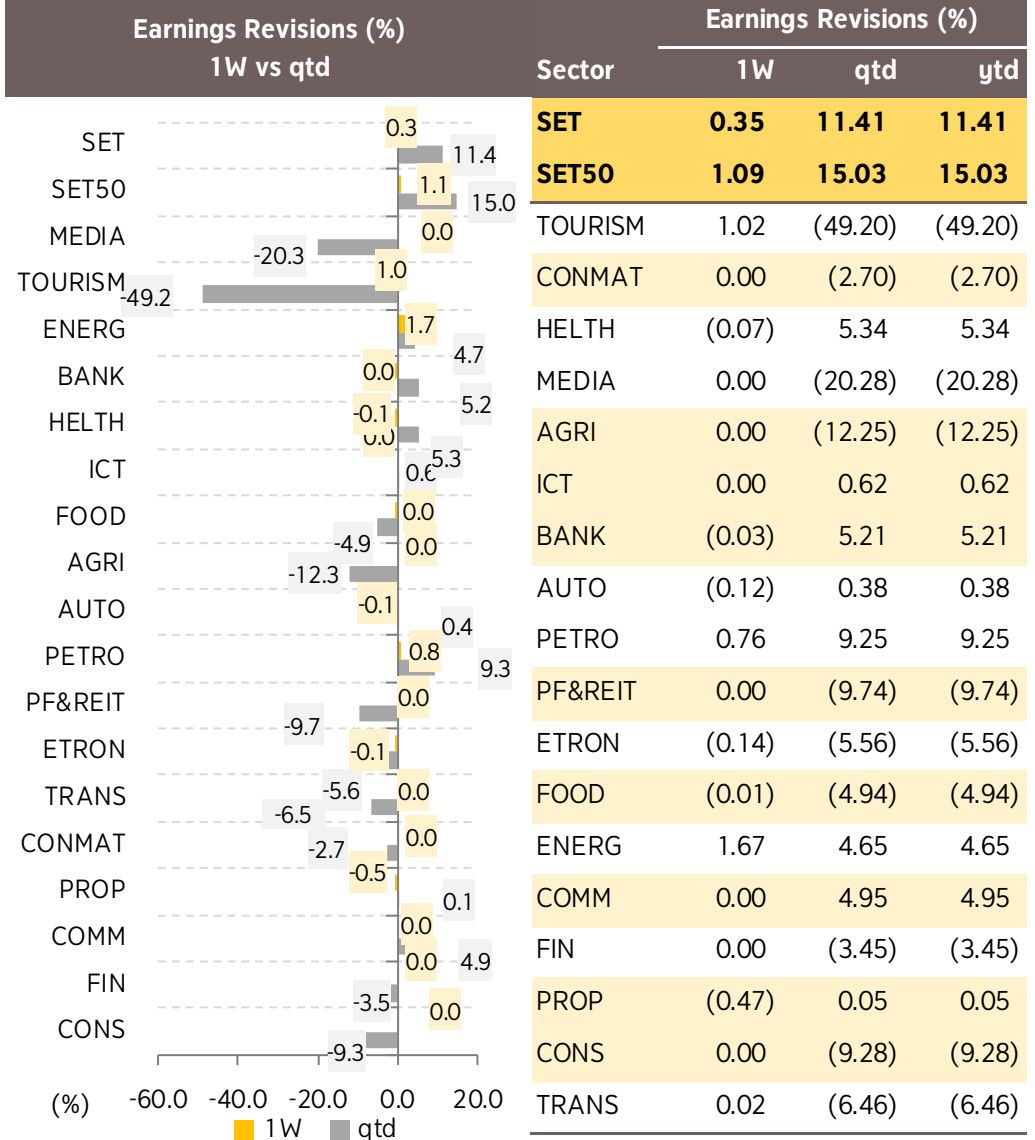
Source: Bloomberg

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.