



krungsri
Securities

A member of  MUFG
a global financial group

- คาด SET Index สัปดาห์นี้จะแกว่งตัวในกรอบ 1,670-1,720 จุด
- กลุ่มน้ำมันยังมีแรงกดดันตามราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวลง (สหรัฐระบายน้ำมัน, จีนล็อกดาวน)
- เน้น Domestic Play ที่ได้ประโยชน์จากการเปิดประเทศ และการท่องเที่ยว
- Top Pick ประจำสัปดาห์: **CENDEL HMPRO** และ **MFEC**



Weekly Wizard

ประจำวันที่ 4 - 8 เม.ย. 2565

มุมมองการลงทุนสัปดาห์นี้ :

กลยุทธ์ประจำสัปดาห์:

เราคงมุมมองเป็นกลางต่อทิศทางการลงทุน โดยให้กรอบ SET Index สัปดาห์นี้ที่ 1,670 -1,720 จุด หากอิงในเชิงพื้นฐานยังไม่มีปัจจัยลบให้ต้องกังวล สถานการณ์สู้รบในยูเครนดูผ่อนคลายลงหลังจากที่รัสเซียทยอยถอนกำลังทหารออกจากกรุงเคียฟซึ่งเป็นเมืองหลวงของยูเครนประเด็นนี้ยังต้องติดตามการเจรจาสันติภาพของทั้ง 2 ฝ่ายซึ่งคาดว่าจะมีการเจรจาทันเพิ่มเติมในสัปดาห์นี้ ส่วนปัจจัยที่ต้องติดตามเพิ่มเติม อาทิ 4 เม.ย. ประชุมผู้ถือหุ้น TRUE และ DTAC คาดที่ประชุมจะอนุมัติให้ควบรวมกิจการระหว่างกันหนุนแรงเท็งกำไรในหุ้น TRUE และ DTAC คึกคักเพิ่มขึ้น และติดตามกระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อของไทยมีโอกาสที่อัตราเงินเฟ้อจะพุ่งแตะระดับ 6% สูงสุดในรอบ 13 ปี แต่ยังไม่น่ากังวลและเชื่อว่าแบงก์ชาติจะยังไม่ขึ้นดอกเบี้ยเพื่อควบคุมเงินเฟ้อเนื่องจากเป็นแรงผลักดันจากราคาน้ำมันดิบหรือราคาพลังงานที่สูงขึ้นมากกว่ามาจากการผลักดันของอุปสงค์ และปิดท้ายกับการเปิดเผยรายงานการประชุมของเฟด (Fed Minutes) เราคาดว่าคณะกรรมการส่วนใหญ่จะแสดงความเห็นและสนับสนุนให้เฟดเร่งขึ้นดอกเบี้ย แต่เชื่อว่าปัจจัยนี้จะไม่กระทบตลาดเนื่องจากตลาดรับรู้ไปแล้ว กลยุทธ์ยังเน้นหุ้น Domestic Play ที่ได้ประโยชน์จากการเปิดเมืองและการท่องเที่ยว อาทิ กลุ่มค้าปลีก และกลุ่มโรงแรม Top pick สัปดาห์นี้ คือ CENTEL HMPRO และ MFEC

ปัจจัยสำคัญและปัจจัยที่ต้องติดตาม

- **คาดผู้ถือหุ้น TRUE DTAC อนุมัติให้ควบรวมกิจการ:** ในวันที่ 4 เม.ย. จะมีการประชุมผู้ถือหุ้น TRUE และ DTAC เพื่ออนุมัติให้ควบรวมกิจการระหว่างกันเราค่อนข้างมั่นใจว่าผู้ถือหุ้นของทั้งสองบริษัทจะลงมติอนุมัติให้ควบรวมกันซึ่งจะเกิด Synergy จากการควบรวมทั้งการประหยัดเงินลงทุน และการประหยัดต้นทุนในการดำเนินงานเป็นบวกต่อบริษัทใหม่ที่เกิดจากการควบรวมยังแนะนำซื้อ TRUE DTAC
- **คาดเงินเฟ้อไทยยังพุ่งสูงแต่ยังไม่น่ากังวล:** เบื้องต้น Consensus คาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปอาจจะเร่งตัวขึ้นสู่ระดับ 5.7-6.3% จาก 5.28% ในเดือน ก.พ. อย่างไรก็ตามยังมองว่าปัจจัยนี้ยังไม่น่ากังวลเนื่องจากเงินเฟ้อที่สูงขึ้นเป็นผลจากแรงผลักดันของราคาน้ำมัน จึงมั่นใจว่าแบงก์ชาติจะไม่เร่งขึ้นดอกเบี้ยเพื่อคุมเงินเฟ้อ
- **FED Minutes คาดหนุนเฟดเร่งขึ้นดอกเบี้ยแต่ตลาดรับรู้ไปแล้ว:** เฟดจะเปิดเผยรายงานการประชุมที่มีขึ้นในช่วงวันที่ 15-16 มี.ค. ที่ผ่านมาในวันที่ 7 เม.ย.นี้ เบื้องต้นคาดว่าคณะกรรมการส่วนใหญ่จะหนุนให้เฟดเร่งขึ้นดอกเบี้ยเพื่อคุมเงินเฟ้อ อย่างไรก็ตามเรามองว่าประเด็นนี้ตลาดรับรู้ไปแล้วจึงไม่น่าจะส่งผลกระทบต่อบรรยากาศการลงทุนในสัปดาห์นี้

หุ้นแนะนำประจำสัปดาห์

- **CENTEL (ปิด 40.25 ซื้อ/เป้า 44)** ได้ประโยชน์โดยตรงภาครัฐเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ (Test and Go) ไม่ต้องตรวจ RT-PCR ก่อนเข้าไทย นักท่องเที่ยวต่างชาติตอบรับคึกคัก คาดหนุนจำนวนนักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญตั้งแต่ 1 เม.ย. เป็นต้นมา
- **HMPRO (ปิด 16.1 ซื้อ/เป้า 18.5 บาท)** คาดแนวโน้มรายได้และกำไร 1Q22 ดีต่อเนื่องจาก 4Q21 จากการขยายมาตรการลือกดาวนั รัฐกระตุ้นกำลังซื้อผ่านมาตรการช้อปดีมีคืน และเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ (HMPRO มีสัดส่วนรายได้จากเมืองหลักและท่องเที่ยว 70%ของรายได้รวม)
- **MFEC (ปิด 10.5 ซื้อ/เป้า 13.9 บาท)** ปิด ค่างกำไรปีนี้เพิ่มขึ้น 18%yoy เป็น 304 ล้านบาทและ ค่างกำไรปีหน้าเติบโตต่อราว 19% เป็น 362 ล้านบาท จากความต้องการใช้บริการด้าน Digital Transformation และ Cloud มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

ภาวะการลงทุนสัปดาห์ที่ผ่านมา:

ตลาดหุ้นโลก

สหรัฐฯ : ดาวโจนส์ +0.1% พักตัวต่อเนื่องเป็นสัปดาห์ที่ 2

- ดัชนีตลาดหุ้นดาวโจนส์เพิ่มขึ้นเพียง 0.1% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา หลายปัจจัยยังมีความไม่แน่นอนโดยเฉพาะปัญหาสงครามยูเครนรัสเซีย
- กลางสัปดาห์การเจรจาเครนรัสเซียออกมาในโทนบวกหลังรัสเซียยอมลดปฏิบัติการทางทหาร อย่างไรก็ตามสถานการณ์ยังไม่แน่นอนเนื่องจากรัสเซียยังไม่ได้หยุดยิงตามที่ให้สัญญาไว้
- สหรัฐรายงานตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรเดือน มี.ค. เพิ่มขึ้น 431,000 ตำแหน่ง ลดลงจากที่เพิ่มขึ้น 750,000 ตำแหน่งในเดือน ก.พ. และน้อยกว่าที่ตลาดคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 490,000 ตำแหน่ง แต่อัตราการว่างงานลดลงสู่ระดับ 3.6% จาก 3.8% ในเดือน ก.พ. และดีกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 3.7%

ยุโรป : +1.3% คาดหวังเจรจาเครนรัสเซียคืบหน้า

- ดัชนีตลาดหุ้นยุโรป (Euro stoxx50) เพิ่มขึ้น 1.3% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา ดัชนีปรับตัวขึ้นแรงในช่วงกลางสัปดาห์คาดหวังเจรจาสันติภาพระหว่างยูเครนและรัสเซียมีความคืบหน้า
- รัสเซียยอมลดปฏิบัติการทางทหารในกรุงเคียฟ และพื้นที่โดยรอบ ขณะที่ยูเครนพร้อมที่จะอยู่ในสถานะประเทศเป็นกลางและไม่อนุญาตให้ต่างชาติเข้ามาตั้งฐานทัพในยูเครน
- อย่างไรก็ตามเหตุการณ์สงครามยังมีความไม่แน่นอนเนื่องจากรัสเซียยังไม่ได้หยุดยิงตามที่ให้คำมั่นสัญญาไว้

ตลาดหุ้นไทย

SET : ทะลุ 1,700 คลายกังวลสงครามยูเครน, Fund flow ไหลเข้า

- สัปดาห์ที่ผ่านมา SET Index เพิ่มขึ้น 25 จุด (+1.46%) ปิดที่ระดับ 1,701 จุด มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย 7.4 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 5%wow นักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิรวม 12,438 ล้านบาท
- ดัชนีเคลื่อนไหวในทิศทางขาขึ้นตั้งแต่ในช่วงต้นสัปดาห์รับข่าวเจรจาเครนรัสเซียมีความคืบหน้าโดยรัสเซียยอมลดปฏิบัติการทางทหารในกรุงเคียฟ และพื้นที่โดยรอบ ขณะที่ยูเครนพร้อมที่จะอยู่ในสถานะประเทศเป็นกลาง
- นักลงทุนเข้าซื้อคืนหุ้นที่เคย Underperform ตลาด (ธนาคาร ไฟแนนซ์ ค่าปลีก) ในช่วงที่เกิดภาวะสงครามและขาย Take profits หุ้นที่เคย Outperform อาทิ กลุ่มน้ำมัน และกลุ่มโรงพยาบาล
- กลุ่ม ICT ยังแกร่งนักลงทุนดักเก็งกำไรก่อน DTAC และ TRUE จะจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อลงมติควบรวมกิจการในวันที่ 4 เม.ย. นี้
- กลุ่มธนาคารกลับมาสดใสแต่หลักๆ มีแรงเก็งกำไรหุ้น SCB เป็นหลักคาดดักซื้อเพื่อแปลงเป็น SCBX และรอขายเมื่อ SCBX เข้าซื้อขายในวันที่ 28 เม.ย.
- กลุ่มท่องเที่ยวยัง Outperform ตลาดต่อเนื่องรับข่าวรัฐผ่อนคลายนโยบายเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติเริ่ม 1 เม.ย. เป็นต้นไป
- กลุ่มน้ำมัน และโรงกลั่นถูกเทขายหลังจากราคาน้ำมันดิบร่วงแรงจากข่าวจีนสั่งปิดเมืองเซี่ยงไฮ้ และสหรัฐเตรียมระบายน้ำมันดิบออกจากคลังสำรองยุทธศาสตร์เพื่อแก้ปัญหาน้ำมันแพงและเงินเฟ้อสูง

กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ

ค้าปลีก (Commerce)

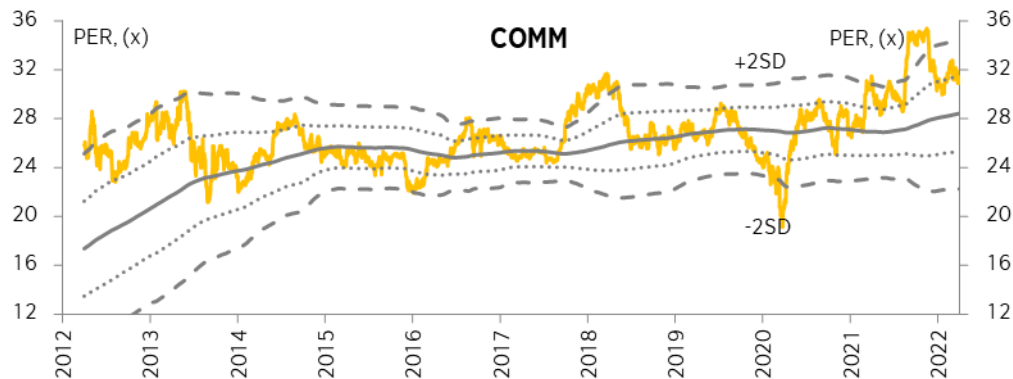
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

หุ้นกลุ่มค้าปลีกกลับมาคึกคักอีกครั้งแต่ส่วนใหญ่เป็นหุ้นที่มีปัจจัยหนุนเฉพาะตัว อาทิ CRC เนื่องจากสัปดาห์ที่ผ่านมามี Sentiment บวกรับข่าว CPN ประกาศแผนลงทุน 1 แสนล้านบาทและเตรียมเปิดห้างใหญ่ที่จันทบุรีและเซ็นทรัลเวสต์วิลล์ที่ราชพฤกษ์เป็น Growth story จากการเพิ่มพื้นที่ขาย

มุมมองในสัปดาห์หน้า

ด้วยแนวโน้มผลกำไรที่คาดว่าจะออกมาดี และปีนี้ในช่วง 1H22 ยังได้ประโยชน์โดยจากมาตรการกระตุ้นกำลังซื้อของภาครัฐ อาทิ ช้อปดีมีคืน และ คนละครึ่งเฟส 4 จึงทำให้หุ้นในกลุ่มค้าปลีกยังเป็นที่น่าลงทุนโดยเฉพาะหุ้นที่ราคายัง Laggard จากกลุ่ม อาทิ HMPRO และ MAKRO

COMM	Current z-score						0.94	Change (%w/w)	
								COMM	2.1%
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F	Top Contributors		
EPS	1,425.9	964.7	1,146.9	1,185.3	1,533.7	1,827.3	CRC	4.6%	
EPS growth (%)		-32.3%	18.9%	3.3%	29.4%	19.1%	CPALL	1.6%	



ท่องเที่ยว (Tourism)

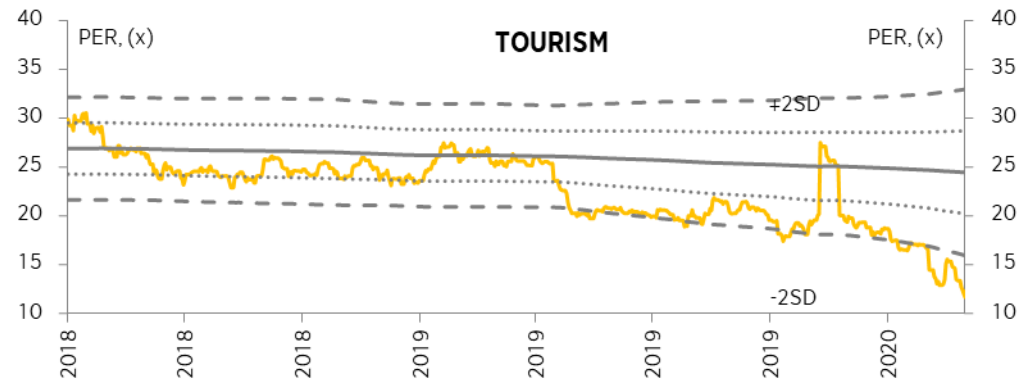
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มท่องเที่ยวยังคงประคองตัวและชนะตลาดได้ โดยยังมีแรงเก็งกำไรคาดหวังกระแสเปิดเมือง และมี Sentiment บวกเมื่อสิงคโปร์ประกาศเปิดประเทศต้อนรับนักท่องเที่ยวแบบเต็มรูปแบบ

มุมมองในสัปดาห์หน้า

เรายังให้น้ำหนักหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวมากกว่าตลาด เทรนด์การท่องเที่ยวเพิ่มขึ้นภาครัฐเตรียมผ่อนคลายการเปิดรับนักท่องเที่ยวจากต่างชาติ และ ประเทศต่างๆ จะทยอยเปิดประเทศคล้ายกับสิงคโปร์ ขณะที่กระแสตอบรับของต่างชาติต่อการเข้าประเทศแบบไม่ต้องตรวจ RT-PCR ค่อนข้างดีคาดหมายจำนวนนักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้น

TOURISM	Current z-score						NA	Change (%w/w)	
								TOURISM	1.8%
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F	Top Contributors		
EPS	12.6	-61.1	-43.7	-7.2	13.6	19.8	ASIA	1.8%	
EPS growth (%)		-584.7%	28.5%	83.5%	288.7%	45.6%	CENDEL	0.0%	



เหตุการณ์สำคัญในรอบสัปดาห์

- กนง.มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงดอกเบี้ยที่ระดับ 0.5% ตามเดิม เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของ ศก. ส่วนเงินเฟ้อที่สูงขึ้นยังไม่น่ากังวลเพราะมาจากปัจจัยด้านอุปทาน แต่เพื่อสะท้อนการสู้รบในยูเครนและราคาพลังงานที่เพิ่มขึ้น กนง. ปรับลดคาดการณ์ GDP ในปีนี้และปีหน้าลงเป็น 3.2% และ 4.4% จากเดิม 3.4% และ 4.7% ตามลำดับ
- เจรจายูเครนรัสเซียออกมาในโทนบวก รัสเซียเตรียมลดปฏิบัติการทางทหารในกรุงเคียฟ และพื้นที่โดยรอบ ขณะที่ยูเครนพร้อมที่จะอยู่ในสถานะประเทศเป็นกลางและไม่อนุญาตให้ต่างชาติเข้ามาตั้งฐานทัพในยูเครน
- สหรัฐเตรียมระบายน้ำมันจากคลังสำรองทางยุทธศาสตร์ (SPR) จำนวน 180 ล้านบาร์เรลแบ่งเป็น 1 ล้านบาร์เรลต่อวันเป็นเวลา 6 เดือน เพื่อแก้ปัญหาหน้ามันแพง และบรรเทาภาวะเงินเฟ้อในประเทศ
- สหรัฐรายงานตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรเดือน มี.ค. เพิ่มขึ้น 431,000 ตำแหน่ง ลดลงจากที่เพิ่มขึ้น 750,000 ตำแหน่งในเดือน ก.พ. และน้อยกว่าที่ตลาดคาดว่า จะเพิ่มขึ้น 490,000 ตำแหน่ง ส่วนอัตราการว่างงานลดลงสู่ระดับ 3.6% จาก 3.8% ในเดือน ก.พ. และดีกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 3.7%
- สหรัฐรายงานดัชนี PCE Price Index เดือน ก.พ. เพิ่มขึ้นสู่ระดับ 6.4% จาก 6% ในเดือน ม.ค. ขณะที่ดัชนี Core PCE Price Index ซึ่งเป็นมาตรวัดอัตราเงินเฟ้อของเฟด เพิ่มขึ้นสู่ระดับ 5.4% จาก 5.2% นับเป็นการเพิ่มขึ้นทำสถิติสูงสุดในรอบ 40 ปี

4 เม.ย. 65	5 เม.ย. 65	6 เม.ย. 65	7 เม.ย. 65	8 เม.ย. 65
<ul style="list-style-type: none"> • DTAC TRUE ประชุมผู้ถือหุ้นอนุมัติควมรวมกิจการ • สหรัฐ - รายงานยอดสั่งซื้อภาคโรงงานเดือน ก.พ. 	<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - ประชุม ครม. • ไทย - รายงานอัตราเงินเฟ้อเดือน มี.ค. • EU - รายงานดัชนี PMI ภาคบริการเดือน มี.ค. (ขึ้นสุดท้าย) • สหรัฐ - รายงานตัวเลขส่งออก/นำเข้า เดือน ก.พ. 	<ul style="list-style-type: none"> • จีน - รายงานดัชนี PMI ภาคบริการเดือน มี.ค. • EU - รายงานยอดค้าปลีกเดือน ก.พ. • สหรัฐ - Fed เปิดเผยรายงานการประชุม (Fed Minutes) 	<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - รายงานดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือน มี.ค. • จีน - รายงานทุนสำรองเงินตราต่างประเทศเดือน มี.ค. • สหรัฐ - รายงานจำนวนผู้ขอรับสวัสดิการการว่างงานรายสัปดาห์ 	<ul style="list-style-type: none"> • ญี่ปุ่น - รายงานดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือน มี.ค.

กลุ่มอุตสาหกรรมนำติดตามประจำสัปดาห์ :

TOURISM SECTOR: สวัสดิ์ ไทยแลนด์

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศเบื้องต้นในก.พ. เป็นเชิงบวกที่ 1.53 แสนคนสูงขึ้นเล็กน้อย mom จากม.ค. ผลจากการดำเนินโครงการ Test&Go ต่อตั้งแต่ 1 ก.พ. จากโมเมนตัมที่แข็งแกร่งในม.ค. จำนวนผู้โดยสารต่างประเทศแต่ละระดับ 8.8% ของปี 2019 ในช่วง 20-26 มี.ค. สูงกว่าระดับสูงสุดที่ 7.4% ในช่วง 19-25 ธ.ค. เราเชื่อว่าจำนวนผู้ติดเชื้อโควิดที่เพิ่มขึ้นและสถานการณ์ในยูเครนจะไม่กระทบการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยวไทยอย่างมีนัยสำคัญ และจากแนวโน้มการเปิดประเทศทั่วโลกและภาวะการเมืองระหว่างประเทศในเอเชียที่เกือหนุน เราคงมุมมองเชิงบวกต่อกลุ่ม และคง ERW และ CENTEL เป็นหุ้นเด่น

จำนวนนักท่องเที่ยวในก.พ. ฟื้นตัวเป็น 1.53 แสนคนจากโครงการ Test&Go: ข้อมูลจำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศเบื้องต้นก.พ. เป็นเชิงบวกที่ 1.53 แสนคนสูงขึ้น MoM จากม.ค. เป็นผลจากการดำเนินโครงการ Test&Go ต่อตั้งแต่ 1 ก.พ. โดยนักท่องเที่ยวในโครงการ Test & Go คิดเป็น 82% ของจำนวนนักท่องเที่ยวในธ.ค. เทียบกับ 62% ในก.พ

โมเมนตัมในม.ค. สะท้อนจำนวนนักท่องเที่ยวสูงกว่าระดับในธ.ค.: จากไทยเปิดโครงการ travel-bubble กับอินเดียและมาเลเซียในม.ค. เราได้เห็นจำนวนผู้โดยสารเติบโต WoW 8 สัปดาห์ติดต่อกันตั้งแต่ต้นก.พ. จนถึงปลายมี.ค. จนถึงตอนนี้จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศแต่ละระดับปี 2019 ในช่วง 20-26 มี.ค. สูงกว่าระดับสูงสุด 7.4% ในช่วง 19-25 ธ.ค. เราจึงมองว่าจำนวนผู้ติดเชื้อโควิดในประเทศและความขัดแย้งในยูเครน ไม่กระทบการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยวไทยอย่างมีนัยสำคัญ

ภาวะการเมืองระหว่างประเทศในเอเชียที่เกือหนุนการท่องเที่ยวไทย: หากมองต่อไปข้างหน้าอาจมี 2 ปัจจัยหนุนจากการเมืองระหว่างประเทศในเอเชีย ปัจจัยแรกการเลือกตั้งประธานาธิบดีใหม่ของเกาหลีใต้ "Yoon Suk-Yeol" ซึ่งอาจทำให้เกิดความตึงเครียดในประเด็น THAAD คล้ายในช่วงปี 2017 ระหว่างเกาหลีใต้กับจีน ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการท่องเที่ยวไทย ปัจจัยที่สอง การกลับมาที่มีเที่ยวบินตรงระหว่างไทยและซาอุดี ทำให้ไทยมีส่วนแบ่งตลาดของนักท่องเที่ยวต่างประเทศของซาอุดีมากขึ้น

คงมุมมองเชิงบวกต่อกลุ่มโดยมี ERW และ CENTEL เป็นหุ้นเด่น: จากแนวโน้มการเปิดเมืองทั่วโลก (โดยเฉพาะในเอเชีย) เราแนะนำให้นักลงทุนคงมุมมองเชิงบวกต่อภาคท่องเที่ยวไทย เราเลือก ERW และ CENTEL เป็นหุ้นเด่นเนื่องจากมีสัดส่วนรายได้จากโรงแรมในไทยสูงกว่าบริษัทอื่น

Tourism sector: Valuation Summary

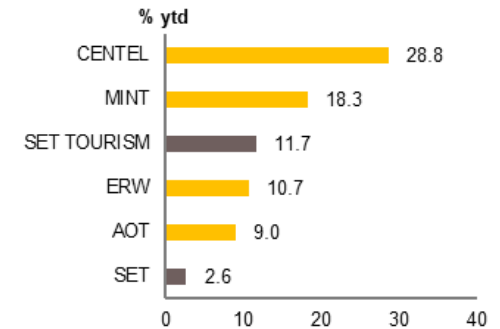
Stock	M Cap (USDm)	Price (Bt) 1-Apr	TP (Bt)	U/D (%)	Rec	Net Profit		EPS G%		PE (x)		P/BV (x)		Div Yld (%)	
						22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F
AOT	28,244	66.50	74.00	11.3	BUY	(10,692)	9,883	NA	192.44	(88.85)	96.13	9.13	8.60	0.00	0.62
CENTEL	1,615	40.25	44.00	9.3	BUY	581	2,256	136.27	288.51	93.59	24.09	2.95	2.74	0.40	1.54
ERW	447	3.32	3.60	8.4	BUY	(985)	306	NA	131.08	(15.27)	49.13	2.99	2.82	0.00	0.00
MINT	5,275	34.00	32.00	(5.9)	HOLD	5,589	8,433	125.29	72.21	49.70	28.86	2.59	2.38	0.60	1.04

Source: Krungsri Securities

Sector - 12M Forward PE



Share price performance (%ytd)



หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

TOTAL ACCESS COMMUNICATION (DTAC): 1Q22F แนวโน้มไม่ดี

เราคงคำแนะนำ ชื้อ DTAC TP คงเดิมที่ 54.5 บาท จากมุมมองเชิงบวกต่อการควบรวมจะสร้างมูลค่าเพิ่มจากการประหยัด ต้นทุน อย่างไรก็ตามในระยะสั้นบริษัทยังต้องเผชิญกับการแข่งขันที่รุนแรง เราประมาณกำไร 1Q22 เพียง 651 ลบ. -38% yoy แต่ +12% qoq กอดตันจาก ARPU ลดลง หากกำไร 1Q22 ไกล่คาดจะคิดเป็น 16% ของประมาณการเต็มปี เราจึงมีแนวโน้มที่จะปรับประมาณการลง

คาดกำไร 1Q22 ที่ 651 ลบ. -38% yoy: เราคาดกำไรปกติที่ 651 ลบ. -38% yoy และ +12% qoq ปัจจุบันกดดันหลักมาจากรายได้ที่ลดลงอย่างต่อเนื่องจาก ARPU ลดลงจากการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น สมมติฐานหลัก 1Q22 มีดังนี้: i) รายได้ค่าบริการไม่รวม IC ลดลง 1.3% yoy และลดลง 0.2% qoq จาก ARPU ลดลง เราคาด ARPU เฉลี่ยในไตรมาสที่ 236 ลบ. -4.8% yoy และ -1.3% qoq เราได้เห็นกลยุทธ์การลดราคาโดยเฉพาะระบบรายเดือนตั้งแต่ DTAC และ TRUE ประกาศควบรวมใน 4Q21 อย่างไรก็ตามเราคาด DTAC จะมีจำนวนผู้ใช้บริการเพิ่มขึ้นจากระบบเติมเงิน; ii) คาดต้นทุนการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 4% yoy และ 1.3% qoq จากต้นทุนเกี่ยวกับเครือข่าย เช่น ค่าเสื่อมราคาและค่าดำเนินงานเครือข่าย; iii) ขาดทุนจากส่วนลดค่าเครื่องบินไตรมาสนี้น้อยกว่าใน 4Q21 เนื่องจากเป็น low season และยอดขายเครื่องบินลดลงโดยเฉพาะ iPhone 13; iv) ค่าใช้จ่าย SG&A ลดลง 1% yoy และ 3% qoq เนื่องจาก low season และการควบคุมต้นทุน

การปรับประมาณการกำไรลงหลีกเลี่ยงไม่ได้ หากกำไร 1Q22 เป็นไปตามคาด: หากกำไร 1Q22 ไกล่เคียงประมาณการของเราจะคิดเป็น 16% ของประมาณการทั้งปีของเรา จึงทำให้เราอาจปรับประมาณการกำไรทั้งปีลงจากการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นในช่วงการควบรวม ซึ่ง DTAC คาดว่าจะควบรวมกับ TRUE แล้วเสร็จภายใน 3Q22 และจะเริ่มรายงานกำไรของบริษัทใหม่ใน 4Q22 เราคาดว่าบริษัทใหม่ที่เกิดจากการควบรวมจะทำไรตั้งแต่วันแรกของการควบรวม

คงคำแนะนำ ชื้อ TP 54.5 บาท: เราคงคำแนะนำ ชื้อ DTAC และ TP 54.5 บาท เนื่องจากคำแนะนำ ชื้อของเราไม่ได้อ้างอิงกำไรปีนี้เพียงอย่างเดียว แต่ยังรวมถึงซินเนอริตี้ที่เกิดจากการควบรวมด้วย

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btm)	78,818	81,319	82,945	84,604	86,296
Revenue growth	(%)	(2.9)	3.2	2.0	2.0	2.0
EBITDA	(Btm)	30,193	29,989	30,889	31,815	32,770
Profit, core	(Btm)	5,557	3,509	4,003	4,330	4,663
Profit growth, core	(%)	(11.9)	(36.9)	14.1	8.2	7.7
Profit, reported	(Btm)	5,107	3,356	4,003	4,330	4,663
Profit growth, reported	(%)	(5.8)	(34.3)	19.3	8.2	7.7
EPS, core	(Bt)	2.35	1.48	1.69	1.83	1.97
EPS growth, core	(%)	(11.9)	(36.9)	14.1	8.2	7.7
DPS	(Bt)	2.99	2.10	1.69	1.83	1.97
P/E, core	(x)	21.5	34.1	29.9	27.6	25.6
P/BV, core	(x)	4.79	5.93	5.93	5.93	5.93
ROE	(%)	22.3	17.4	19.8	21.5	23.1
Dividend yield	(%)	5.9	4.2	3.3	3.6	3.9
FCF yield	(%)	11.0	11.3	11.5	12.5	13.5

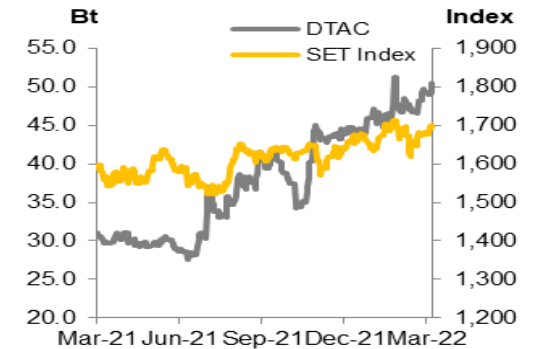
BUY

Target price Bt54.5 (+7.9%)

Price Bt50.5

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	51.5/ 28.8
Market cap	(Btm/ USDm)	119,574/ 3,573
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	585.1/ 17.8
Free float	(%)	26.6
Issued shares	(m shares)	2,368

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	12.9	4.1	12.9	63.7
Total return vs SET	(%)	9.7	3.6	9.7	57.1

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	12	7	3
Target price	(Bt)	KSS 54.50	BB 53.38	%diff 2.1
2022F net profit	(Btm)	4,003	3,867	3.5
2023F net profit	(Btm)	4,330	4,285	1.0

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2022F	2023F
1M	(%)	(0.67)	1.93
3M	(%)	(8.61)	(2.08)
ytd	(%)	(8.61)	(2.08)

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

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

SNC FORMER (SNC): ถึงเวลาเก็บเกี่ยว

ประเมินกำไร FY22F คำสถิติใหม่ที่ 776 ลบ. เติบโต 22%yoy มอง กำไร FY23F โตต่อ 19%yoy เป็น 928 ลบ.หมุนโดย (1) ยอดขายธุรกิจ OEM ที่มีแนวโน้มเติบโตทั้งลูกค้าเก่าและใหม่ (2) กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นจาก 2 ล้านยูนิตเป็น 3 ล้านยูนิต และแผนงานขยายกำลังการผลิตในอนาคต (3) การประหยัดจากขนาดและการนำเทคโนโลยีมาเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 24.5 บาทต่อหุ้น

Story: SNC เป็นผู้รับจ้างผลิตและประกอบ (OEM) เครื่องปรับอากาศสำหรับที่อยู่อาศัย และผู้ผลิตชิ้นส่วนอุปกรณ์ (Parts) สำหรับเครื่องปรับอากาศที่ใช้สำหรับยานพาหนะ และเครื่องทำความเย็น ในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมาธุรกิจ OEM มีการเติบโตโดดเด่นจากการย้ายฐานการผลิตของบริษัทมาที่ระยอง และอาเซียนของสงครามการค้าระหว่างจีนและสหรัฐทำให้สัดส่วนรายได้ OEM เพิ่มขึ้นจาก 32% ในปี 2018 เป็น 72%ในปี 2021 โดยแนวโน้มการได้ลูกค้าใหม่ๆยังคงมีต่อเนื่อง บริษัทมีการขยายกำลังการผลิตในธุรกิจ OEM เครื่องปรับอากาศจาก 2 ล้านยูนิตต่อปี เป็น 3 ล้านยูนิตต่อปีเพื่อรองรับคำสั่งซื้อใหม่ๆในปีและมีแผนขยายเพิ่มเป็น 4 ล้านยูนิตต่อปีในปี 2023F

Valuation ของ SNC ยังถูกมากเมื่อเทียบกับการเติบโตและมีโอกาสที่ตลาดจะปรับ P/E ขึ้น มองผลประกอบการเข้าสู่โหมดการเติบโต คาด 3Y CAGR ที่ 18% ต่อปี จากงาน OEM และแผนการขยายกำลังผลิต นอกจากนี้ยังมี Upside risk จาก (1) Economies of Scale จากการใช้กำลังการผลิตที่มากขึ้นและ (2) การนำหุ่นยนต์และปัญญาประดิษฐ์เข้ามาช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต คาดกำไร FY22F ที่ 776 ลบ. เติบโต 22%yoy และกำไร FY23F เติบโตต่ออีก 19%yoy เป็น 928 ลบ.

Action/ Recommendation: แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 24.5 บาทต่อหุ้น อิง +1 S.D. ค่าเฉลี่ย P/E ระยะยาวหรือ P/E 11.4x FY22F EPS คิดเป็น PEG 0.65x

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btm)	8,961	15,398	19,156	24,067	27,283
Revenue growth	(%)	35.24	71.84	24.41	25.64	13.36
EBITDA	(Btm)	897	1,319	1,567	1,787	1,959
EBITDA growth	(%)	41.94	46.99	18.78	14.06	9.64
Profit, core	(Btm)	412	636	776	928	1,036
Profit growth, core	(%)	93.21	54.50	22.01	19.46	11.71
Profit, reported	(Btm)	408	636	776	928	1,036
Profit growth, reported	(%)	(43.54)	56.10	22.01	19.46	11.71
EPS, core	(Bt)	1.14	1.76	2.14	2.56	2.86
EPS growth, core	(%)	93.21	54.50	22.01	19.46	11.71
DPS	(Bt)	0.75	0.90	1.50	1.79	2.00
P/E, core	(x)	10.55	10.13	8.44	7.07	6.33
P/BV, core	(x)	1.25	1.35	1.31	1.24	1.17
ROE	(%)	11.69	14.99	15.44	17.56	18.58
Dividend yield	(%)	n.a.	5.06	8.29	9.90	11.06
FCF yield	(%)	(18.71)	(15.98)	5.85	7.94	11.25

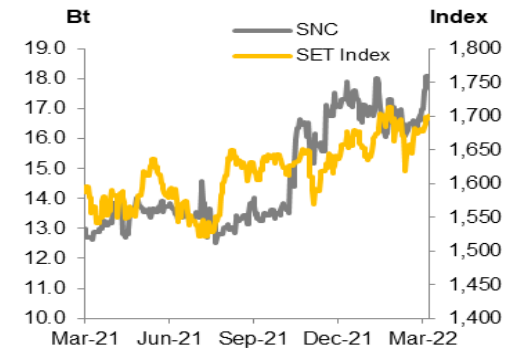
BUY

Target price Bt24.5 (+35.4%)

Price Bt18.1

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	18.7/ 13.2
Market cap	(Btm/ USDm)	6,556/ 196
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	24.2/ 0.7
Free float	(%)	66.2
Issued shares	(m shares)	362

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	4.4	8.7	4.4	41.4
Total return vs SET	(%)	1.3	8.1	1.3	34.8

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	1	0	0
Target price	(Bt)	KSS 24.50	BB 24.50	%diff 0.0
2022F net profit	(Btm)	776	776	0.1
2023F net profit	(Btm)	928	928	(0.0)

Earnings revision

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

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

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Krungsri Weekly Portfolio +2.80% ขณะที่ตลาด +1.46%

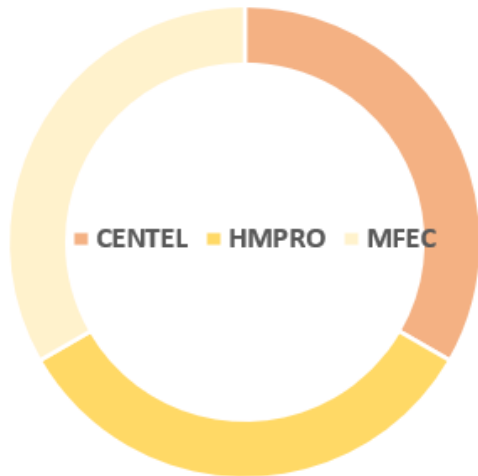
พอร์ตหุ้นประจำสัปดาห์

พอร์ตจำลองสัปดาห์ที่ผ่านมา (AH OSP และ SNC) ให้ผลตอบแทน +2.80% ขณะที่ตลาดให้ผลตอบแทน +0.10% โดยมี SNC ให้ผลตอบแทนมากที่สุด +6.47% ตามด้วย OSP+2.74% ส่วน AH ให้ผลตอบแทนนำผิดหวัง -0.81% ตามลำดับ

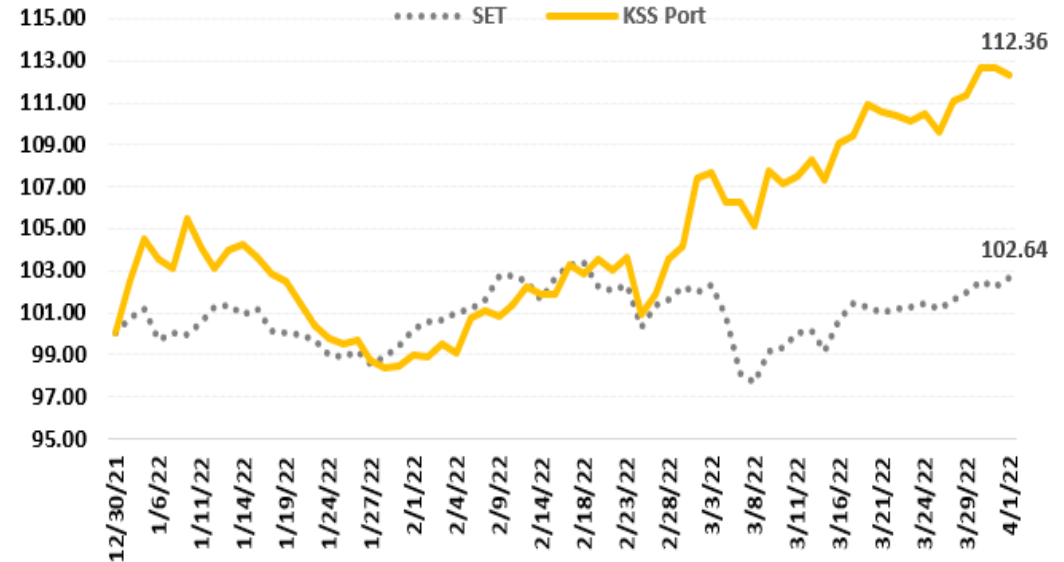
พอร์ตจำลองรวมเดือน เม.ย. (2022MTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน -0.27% แพ้ตลาดที่ให้ผลตอบแทน +0.36%

พอร์ตจำลองรวมทั้งปี 2022 (2022YTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +12.36% ขณะที่ตลาดให้ผลตอบแทน +2.64%

พอร์ตการลงทุนในสัปดาห์นี้เราปรับหุ้นที่เคยแนะนำในสัปดาห์ที่ผ่านมา คือ AH OSP และ SNC ออก และแทนด้วยหุ้น Top Pick ชุดใหม่ คือ CENTEL HMPRO และ MFEC

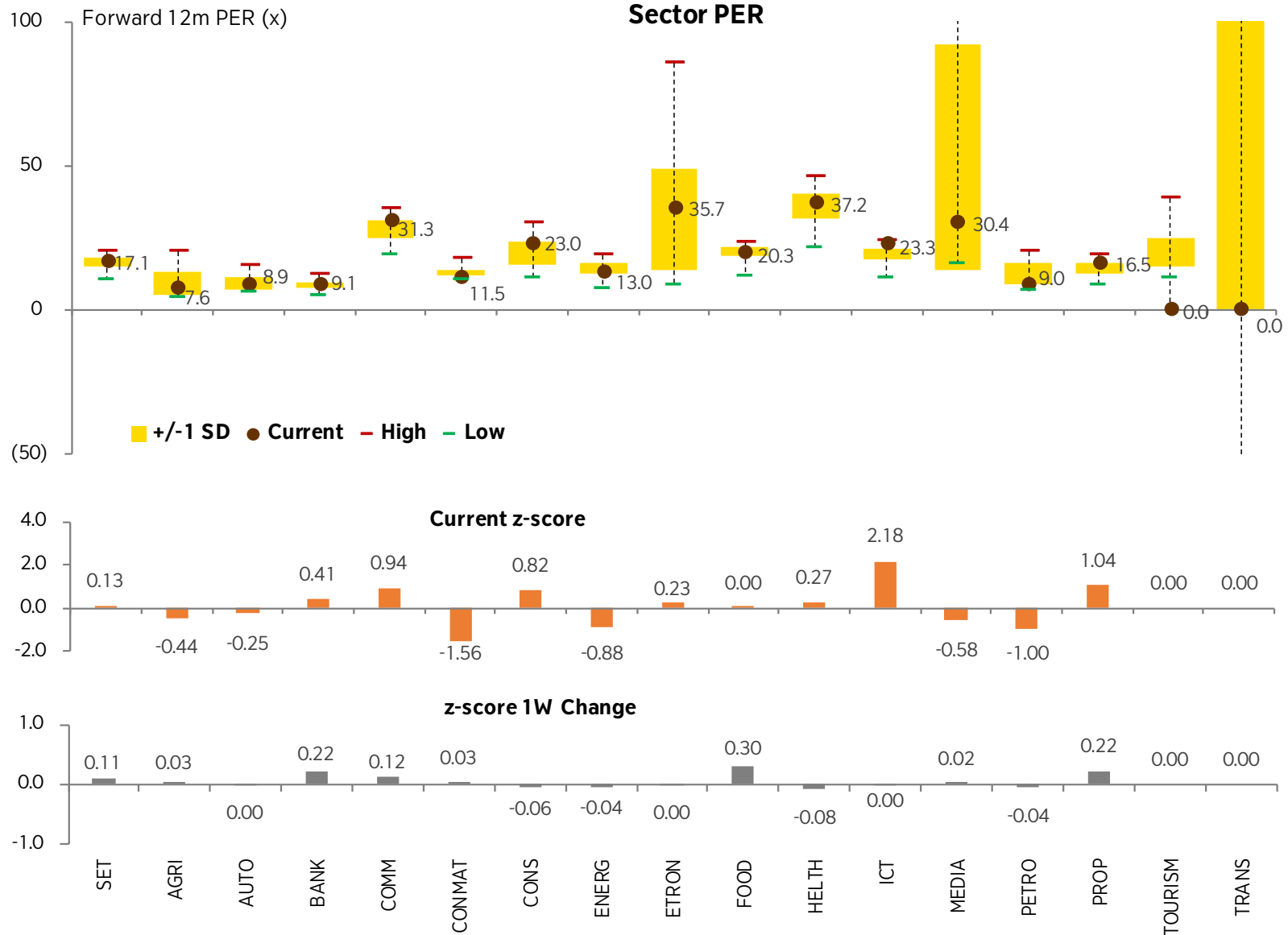


2022 Portfolio Performance



Performance	Weekly (%)	MTD (%)	YTD (%)
SET Index	+1.46%	+0.36%	+2.64%
Krungsri Portfolio	+2.80%	-0.27%	+12.36%

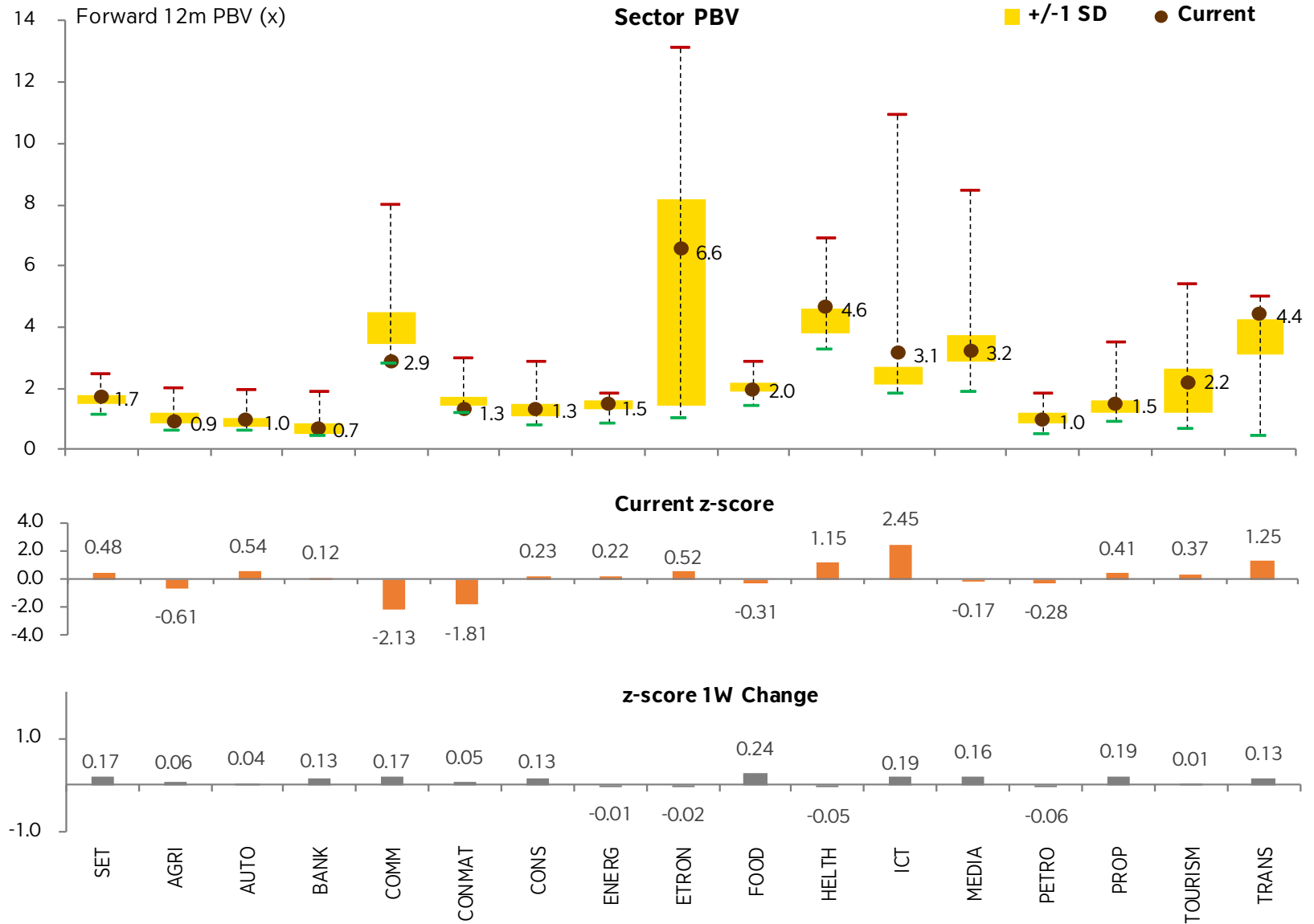
มูลค่า PER รายอุตสาหกรรม



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

Source: Bloomberg

มูลค่า PBV รายอุตสาหกรรม

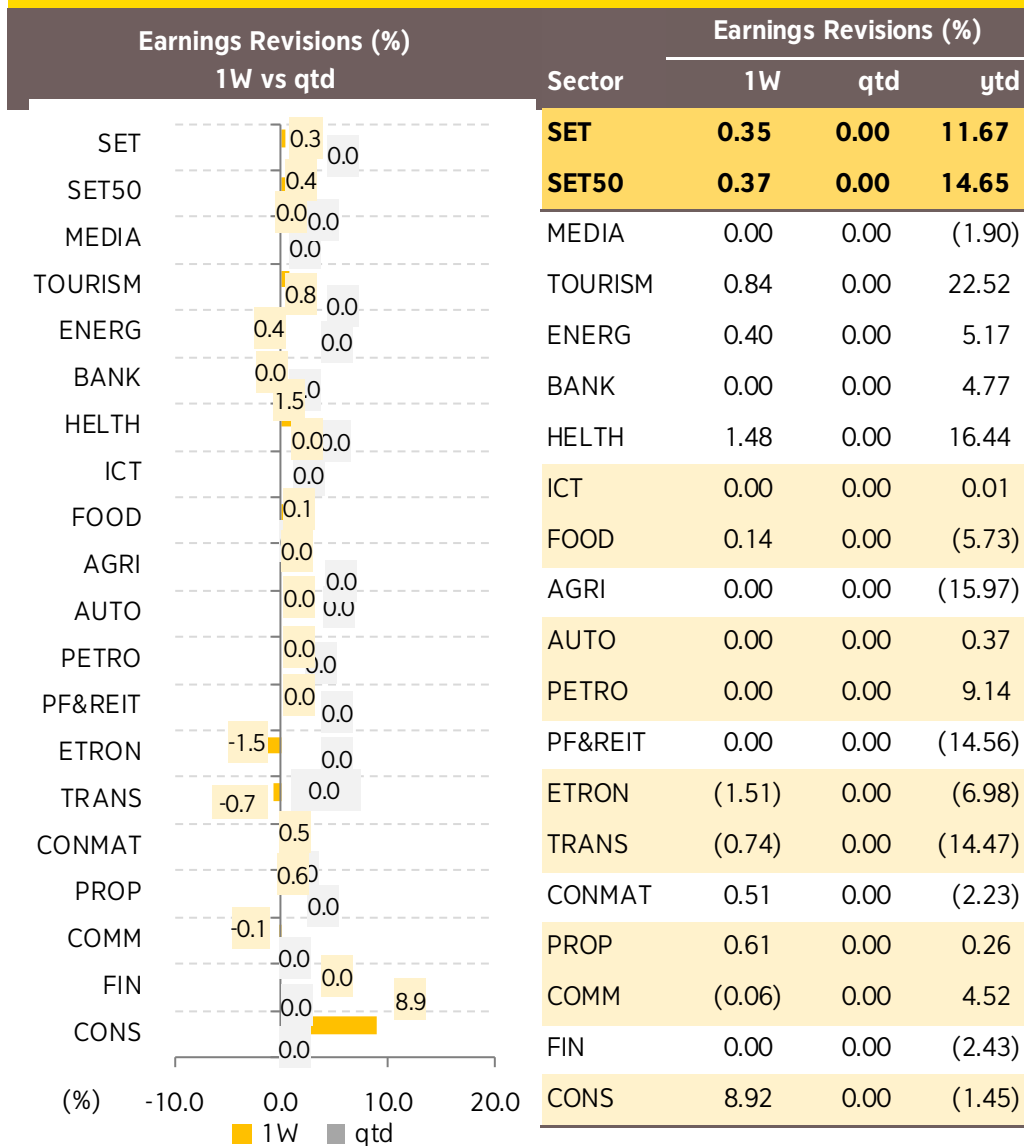


หมายเหตุ: มูลค่า BPS ล่วงหน้า 12 เดือน ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี คำนวณโดยวิธีค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 ปี

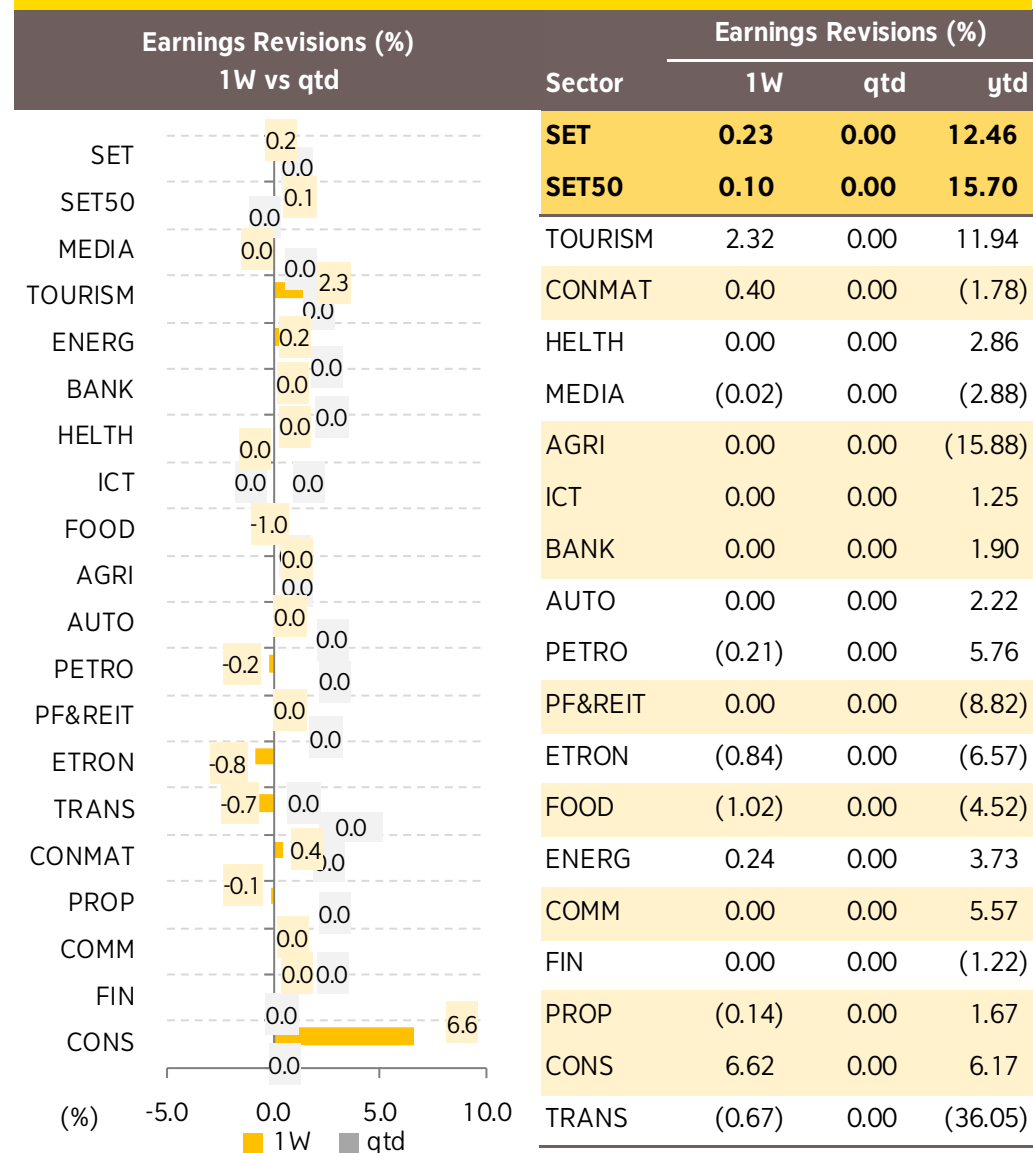
Source: Bloomberg

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

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.