



krungsri
Securities

A member of  MUFG
a global financial group

- คาด SET Index สัปดาห์นี้แกว่งตัวในกรอบ 1,650-1,700 จุด
- ต้นสัปดาห์เสี่ยงผันผวนตามตลาดหุ้นต่างประเทศ กังวลเฟดเร่งขึ้นดอกเบี้ย
- กลายสัปดาห์ SCB เข้า Trade ลุ้นราคาปรับขึ้นช่วยประคองดัชนี
- Top Pick ประจำสัปดาห์: **ASIAN BH และ DTAC**

Weekly Wizard

ประจำวันที่ 25-29 เม.ย. 2565

มุมมองการลงทุนสัปดาห์นี้ :

กลยุทธ์ประจำสัปดาห์:

เสียงผันผวน - เบื้องต้นเราให้กรอบ SET Index สัปดาห์นี้ที่ 1,650 -1,700 จุด ให้น้ำหนักทางลงมากกว่าโดยเฉพาะต้นสัปดาห์ดัชนียังมีโอกาสปรับตัวลงในทิศทางเดียวกับตลาดหุ้นต่างประเทศ อาทิ ดาวโจนส์ และ ตลาดหุ้นยุโรป ซึ่งมีแรงเทขายออกมาอย่างหนักในปลายสัปดาห์ที่ผ่านมาเนื่องจากนักลงทุนกังวลว่าการเร่งขึ้นอัตราดอกเบี้ยของเฟดจะทำให้ ศก. เกิดการชะลอตัวและเกิดวิกฤต ศก. ล่าสุดอัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 5 ปีของสหรัฐกลับมาเร่งตัวขึ้นเหนืออัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 10 ปี และ 30 ปี ของสหรัฐอีกครั้งหรือเกิดภาวะ Inverted yield curve ในอดีตเมื่อเกิดภาวะดังกล่าวมักเกิดวิกฤต ศก. ตามมาในช่วง 6-12 เดือนให้หลัง ส่วนปัจจัยในประเทศที่น่าสนใจในสัปดาห์นี้ส่วนใหญ่เป็นการประกาศงบของกลุ่ม Real Sector นำโดย SCGP SCC และ PTTEP โดยรวมยังไม่ดี SCC SCGP ถูกกดดันจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้นขณะที่ PTTEP มีผลขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงเป็นตัวถ่วง อย่างไรก็ตามช่วงกลางสัปดาห์คาดหวัง SCB กลับเข้าซื้อขายจะช่วยผลักดันดัชนี เบื้องต้นเราประเมินว่าทุก ๆ 1% ที่ราคา SCB เปลี่ยนแปลงจะมีผลต่อ SET Index ประมาณ 0.24 จุด กลุ่มธุรกิจที่น่าสนใจสัปดาห์นี้เรามองเป็นกลุ่มที่จะได้ประโยชน์จากค่าเงินบาทอ่อนค่า อาทิ กลุ่มส่งออกอาหาร กลุ่มท่องเที่ยวและกลุ่ม โรงพยาบาล หรือพักเงินในกลุ่ม ICT โดยมี Top pick คือ ASIAN BH และ DTAC

ปัจจัยสำคัญและปัจจัยที่ต้องติดตาม

- **ต้นสัปดาห์ผันผวน Sentiment ลบจากต่างประเทศกดดัน:** นักลงทุนวิตกกังวลต่อการเร่งขึ้นอัตราดอกเบี้ยของเฟดอาจทำให้ ศก. สหรัฐถดถอย ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลเริ่มเกิดภาวะ Invert yield curve ขึ้นอีกครั้งเมื่ออัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 5 ปีปรับตัวขึ้นสูงกว่า อายุ 10 และ 30 ปี
- **คาดหวัง SCB กลับเข้าซื้อขายช่วยหนุนดัชนีช่วงกลางสัปดาห์:** ตลาดฯ จะนำหุ้น SCB กลับเข้าทำการซื้อขายอีกครั้งในวันที่ 27 เม.ย. เราคาดว่าราคาหุ้นน่าจะมีการฟื้นตัวกลับสู่ระดับราคาก่อนประกาศทำ Share swap ที่ระดับ 120-130 บาทต่อหุ้น เบื้องต้นเราประเมินทุกๆ 1% ของราคา SCB ที่เปลี่ยนแปลง จะมีผลต่อ SET Index ประมาณ 0.24 จุด
- **กลุ่ม Real Sector (SCC SCGP PTTEP) จะประกาศงบโดยรวมไม่ดี:** SCGP ประกาศงบ 26 เม.ย. คาดมีกำไรสุทธิ 1.7 พันล้านบาทลดลง 19%qoq และ 20%yoy ตามด้วย SCC ประกาศงบ 27 เม.ย. คาดมีกำไรสุทธิ 7.9 พันล้านบาทลดลง 5%qoq และ 47%yoy และปิดท้ายด้วย PTTEP ประกาศงบ 28 เม.ย. คาดมีกำไรสุทธิ 1.5 พันล้านบาท ลดลง 2%qoq และ 26%yoy

หุ้นแนะนำประจำสัปดาห์

- **ASAIN (ปิด 16.4 ซื้อ/เป้า 23 บาท)** ได้ประโยชน์จากเงินบาทอ่อนค่า ล่าสุดแต่ละระดับ 33.99 บาทต่อดอลลาร์อ่อนค่ามากที่สุดในรอบกว่า 5 เดือน จบ 1Q22 ยังโตดี yoy จากธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง ปลายปีเตรียม IPO บริษัทลูกในธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (AAI) เข้าตลาดฯ
- **BH (ปิด 165.50 ซื้อ/เป้า 197 บาท)** แนวโน้มทำไรโตดีต่อเนื่องจากการฟื้นตัวของผู้ป่วยในและต่างประเทศ ได้ประโยชน์โดยตรงจากมาตรการเปิดประเทศ และบาทอ่อนค่าเพราะมีสัดส่วนรายได้จากลูกค้าต่างประเทศมากที่สุดของกลุ่ม ราคายัง Laggard จาก BDMS โดย 2 เดือนที่ผ่านมา BDMS ปรับขึ้น 14% BH เพิ่มขึ้นเพียง 2%
- **DTAC (ปิด 47.25 ซื้อ/เป้า 54.50 บาท)** ประกาศงบ 1Q22 มีกำไรสุทธิดีกว่าที่เราคาดไว้ และเป็นหุ้นที่เหมาะสมสำหรับพักเงินในภาวะที่ตลาดผันผวน เนื่องจาก DTAC มีราคา Tender ที่ 47.76 บาทช่วยประคองไว้ ภายหลังควบรวมจะมี Synergy จากการรวมกิจการเป็นบวกต่อทิศทางกำไรและมูลค่าตลาดของบริษัทใหม่แนะนำซื้อเพื่อควบรวมกับ TRUE

ภาวะการลงทุนสัปดาห์ที่ผ่านมา:

ตลาดหุ้นโลก

สหรัฐฯ : ดาวโจนส์ -1.9% กังวลเฟดเร่งขึ้นดอกเบี้ย

- ดัชนีตลาดหุ้นดาวโจนส์ลดลง 1.9% แม้ในช่วงต้นสัปดาห์ดัชนีจะปรับตัวขึ้นแรง รับข่าวผลกำไรของบริษัทจดทะเบียนที่ออกมาดี แต่ปลายสัปดาห์ดัชนีร่วงแรง หลังจากประธานเฟดส่งสัญญาณเร่งขึ้นดอกเบี้ย
- นายเจอโรม พาวเวล ประธานเฟดกล่าวสุนทรพจน์ระบุว่า การเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อสกัดเงินเฟ้อถือเป็นการดำเนินการที่เหมาะสม และมีความเป็นไปได้ที่เฟดอาจจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.5% ในการประชุมเดือน พ.ค.นี้
- เกิดภาวะ Invert yield curve ขึ้นอีกครั้ง สัปดาห์นี้ US bond yield 5 ปี ปรับตัวขึ้นและสูงกว่า US bond yield 10 และ 30 ปี ในอดีตหากเกิด Invert yield curve มักเกิดวิกฤติ ศก. ตามมาในช่วง 6-12 เดือนให้หลัง

ยุโรป : ลดลง 0.21% กังวลดอกเบี้ยขาขึ้น

- ดัชนีตลาดหุ้นยุโรป (Euro stoxx50) ปรับตัวลงเล็กน้อยในสัปดาห์ที่ผ่านมา ทิศทางการลงทุนคล้ายกับดัชนีตลาดหุ้นดาวโจนส์ของสหรัฐฯโดยปรับขึ้นในช่วงต้นสัปดาห์ก่อนที่ปลายสัปดาห์จะถูกเทขายหนัก
- ต้นสัปดาห์ดัชนีปรับตัวขึ้นตอบรับรายงานผลกำไรของบริษัทจดทะเบียนที่ออกมาแข็งแกร่ง และดีกว่าที่ตลาดคาดไว้คล้ายกับหลายบริษัทในสหรัฐฯ
- อย่างไรก็ตามท้ายสัปดาห์ดัชนีปรับตัวลงโดยเฉพาะในวันศุกร์มีแรงเทขายหนัก เนื่องจากนักลงทุนวิตกกังวลว่าเฟดจะเร่งขึ้นดอกเบี้ยเพื่อควบคุมเงินเฟ้อซึ่งจะทำให้ ศก. เสี่ยงเกิดภาวะถดถอยได้หากเฟดเร่งขึ้นอัตราดอกเบี้ยเร็วและแรงจนเกินไป

ตลาดหุ้นไทย

SET : ขึ้นตัว, Flow ไหลเข้า, เก็งกำไรจบ 1Q22

- สัปดาห์ที่ผ่านมา SET Index เพิ่มขึ้น 16 จุด (+0.97%) ปิดที่ระดับ 1,691 จุด มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย 7 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 13.3%wow นักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิรวม 3,292 ล้านบาท
- ดัชนีปรับตัวผันผวนในทิศทางขึ้นตลอดทั้งสัปดาห์ นักลงทุนสลับกลุ่มเก็งกำไรโดยเฉพาะกลุ่มที่คาดว่าจะมีผลกำไรออกมาดีขึ้นใน 1Q22
- กลุ่มพลังงาน ปรับขึ้น Outperform ตลาดโดยเฉพาะกลุ่มโรงกลั่น ตอบรับราคาน้ำมันดิบกลับมาฟื้นตัว ค่าการกลั่นเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และ นักวิเคราะห์ทยอย Preview จบ 1Q22 คาดโตแรงทั้ง QoQ และ YoY
- กลุ่มท่องเที่ยวยังชนะตลาดได้อีกหนึ่งสัปดาห์จากข่าวสหรัฐลดระดับการเตือนการเดินทางเข้าสู่ประเทศไทยจากระดับ 4 เป็นระดับ 3 และ ศบค. มีมติยกเลิกการตรวจ RT-PCR เป็นตรวจ ATK ทดแทน
- กลุ่มโรงพยาบาล Outperform ตลาดได้เช่นกันจากการเก็งกำไรจบ 1Q22 หลังนักวิเคราะห์ Preview จบคาดว่าจะมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นโดดเด่นทั้ง qoq และ yoy โดยเฉพาะโรงพยาบาลที่เน้นผู้ป่วยต่างชาติ อาทิ BDMS และ BH
- กลุ่มธนาคารยัง Underperform ตลาดแต่เป็นปัจจัยลบเฉพาะตัวจากการเทขายหุ้น SCBB เนื่องจากกังวลปัญหาเรื่องสภาพคล่องก่อนที่ตลาดจะถอดหุ้น SCBB ออกจากตลาดและนำหุ้น SCB เข้ามาซื้อขายแทนตั้งแต่วันที่ 27 เม.ย. เป็นต้นไป

กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ

โรงพยาบาล (Health)

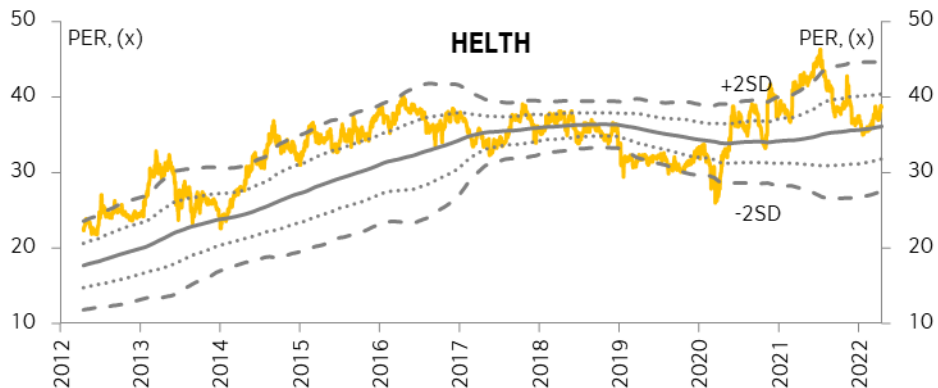
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

ราคาหุ้นปรับขึ้น Outperform ตลาดเนื่องจากนักลงทุนตักซื้อเก็งกำไรโดยคาดว่าจำนวนผู้ติดเชื้อโควิด -19 จะพุ่งขึ้นแรงหลังผ่านพ้นเทศกาลสงกรานต์นอกจากนี้กลุ่มโรงพยาบาลยังได้ผลบวกจากแผนเปิดประเทศของภาครัฐ

มุมมองในสัปดาห์หน้า

แม้หุ้นกลุ่มโรงพยาบาลจะปรับตัวขึ้นไปแล้วในสัปดาห์ที่ผ่านมา และหุ้นบางหลักทรัพย์เริ่มเข้าสู่ภาวะ Overbought อาทิ BDMS แต่เราเชื่อว่าด้วยแนวโน้มผลกำไรที่ยังดีน่าจะเห็นการหมุนเก็งกำไรไปยังหุ้นตัวอื่นๆ ในกลุ่มที่ราคายัง Laggrad อาทิ BH

HEALTH	Current z-score						0.73	Change (%w/w)	
								HEALTH	6.5%
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F	Top Contributors		
EPS	198.0	105.3	291.5	176.8	181.4	200.8	RAM	45.9%	
EPS growth (%)		-46.8%	176.8%	-39.4%	2.6%	10.7%	BDMS	3.0%	



ท่องเที่ยว (Tourism)

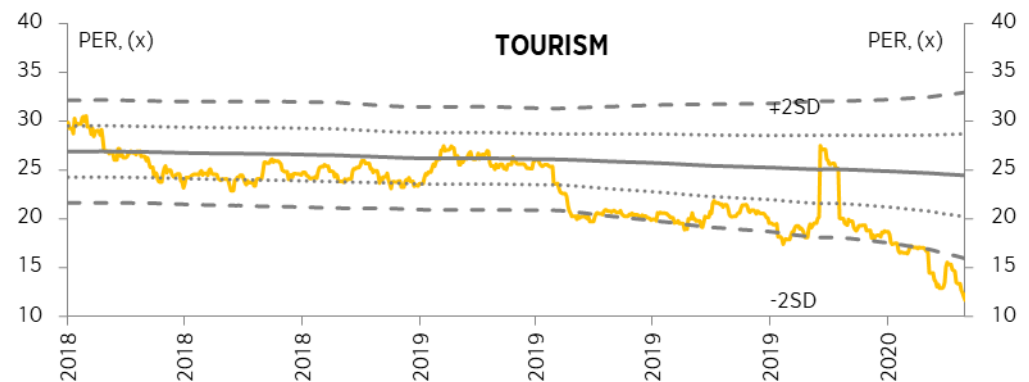
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มท่องเที่ยวยังประคองตัวและชนะตลาดได้ โดยยังมีแรงเก็งกำไรคาดหวังกระแสเปิดเมือง และมี Sentiment บวกเมื่อ สบค.ชุดใหญ่มีมติให้ยกเลิกการตรวจ RT-PCR และให้ใช้การตรวจแบบ ATK นกแทน

มุมมองในสัปดาห์หน้า

เรายังให้น้ำหนักหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวมากกว่าตลาด เทรนด์การท่องเที่ยวเพิ่มขึ้นภาคธุรกิจเดินทางผ่อนคลายการเปิดรับนักท่องเที่ยวจากต่างชาติ และ ประเทศต่างๆ จะทยอยเปิดประเทศ ขณะที่กระแสตอบรับของต่างชาติต่อการเข้าประเทศแบบไม่ต้องตรวจ RT-PCR ค่อนข้างดีคาดหมุนจำนวนนักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

TOURISM	Current z-score						NA	Change (%w/w)	
								TOURISM	3.4%
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F	Top Contributors		
EPS	12.6	-61.1	-43.7	-6.9	13.5	19.6	ASIA	-0.9%	
EPS growth (%)		-584.6%	28.4%	84.2%	294.5%	45.1%	CENDEL	4.4%	



เหตุการณ์สำคัญในรอบสัปดาห์

- ศูนย์ควบคุมและป้องกันโรคสหรัฐ (CDC) ประกาศยกเลิกคำเตือนห้ามการเดินทางมายังประเทศไทยและอีก 89 ประเทศ โดยปรับให้ไทยอยู่ในกลุ่มประเทศที่มีความเสี่ยงจากโควิด-19 ลดลงสู่ระดับ 3 จากเดิมอยู่ในระดับ 4 หรือเป็นระดับสูงสุดของการเตือน
- สรุปผลกำไรรวมของ 6 ธนาคารที่เรา Cover มีกำไรสุทธิรวม 4.2 หมื่นล้านบาทเพิ่มขึ้น 26%qoq และ 12%yoy อย่างไรก็ตามผลกำไรของกลุ่มธนาคารใหญ่ KBANK BBL และ SCB ออกมาต่ำกว่าที่เราคาดไว้ยกเว้น KTB และกลุ่มธนาคารขนาดกลาง TTB และ TISCO มีกำไรสุทธิออกมาดีกว่าที่คาดไว้
- จีน - ประกาศ GDP ไตรมาส 1/22 ขยายตัว 4.8% ดีขึ้นเมื่อเทียบกับ 4Q21 ที่ขยายตัว 4% และดีกว่าที่ Consensus คาดว่าจะขยายตัว 4.2-4.4%
- IMF ปรับลดคาดการณ์ ศก. โลกในปีนี้เป็นขยายตัว 3.6% จากเดิมคาดขยายตัว 4.4% และ 3.8% ตามลำดับ เพื่อสะท้อนผลกระทบวงกว้างจากการสู้รบระหว่างรัสเซียกับยูเครน
- นายเจอโรม พาวเวลล์ ประธานเฟดกล่าวสุนทรพจน์ระบุว่า การเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อสกัดเงินเฟ้อถือเป็นการดำเนินการที่เหมาะสม และมีความเป็นไปได้ที่เฟดอาจจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.5% ในการประชุมเดือน พ.ค.นี้

25 เม.ย. 65	26 เม.ย. 65	27 เม.ย. 65	28 เม.ย. 65	29 เม.ย. 65
<ul style="list-style-type: none"> • เยอรมนี- ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจเดือน เม.ย. • สหรัฐ - ดัชนีกิจกรรม ศก. ทั่วประเทศเดือน มี.ค. 	<ul style="list-style-type: none"> • ไทย - ประชุม ครม. • ญี่ปุ่น - รายงานอัตราการว่างงานเดือน มี.ค. • สหรัฐ - รายงานยอดสั่งซื้อสินค้าคงทนเดือน มี.ค. • สหรัฐ - รายงานดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือน เม.ย. 	<ul style="list-style-type: none"> • จีน - รายงานกำไรภาคอุตสาหกรรมเดือน มี.ค. • สหรัฐ - รายงานยอดคำสั่งสัญญาขายบ้านรอปิดการขาย (Pending home sale) เดือน มี.ค. 	<ul style="list-style-type: none"> • ญี่ปุ่น - ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินญี่ปุ่น (BoJ meeting) • EU - รายงานดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือน เม.ย. • สหรัฐ - ประกาศ GDP ไตรมาส 1/22 (ครั้งที่ 1) 	<ul style="list-style-type: none"> • EU - ประกาศ GDP ไตรมาส 1/22 (ครั้งที่ 1) • สหรัฐ - รายงานดัชนีการใช้จ่ายผู้บริโภค (PCE Price Index)

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES (BDMS): กำไร 1Q22F พุ่งตัวสู่ระดับก่อนโควิด

เราประมาณการกำไร BDMS เติบโตก้าวกระโดด 114% yoy และ 9% qoq เป็น 2.9 พันลบ. ใน 1Q22F จากรายได้สูงขึ้นผลจากการปลดล็อคอุปสงค์คงค้างของผู้ป่วยต่างชาติที่เดินทางจากต่างประเทศ (รอเข้ารักษา 789 ราย) และผู้ป่วยไทยโรคไม่เรื้อรัง BDMS พึ่งพารายได้โควิดน้อย ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น 15% YTD สะท้อนแนวโน้มที่ดีขึ้นของบริษัท แต่เราเชื่อว่ายังมีข้อจำกัดอีก คงคำแนะนำ ซื้อ

คาดการณ์กำไร 1Q22F เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด yoy และเติบโตต่อเนื่อง qoq: เราคาดการณ์กำไรจากการดำเนินงานเติบโตก้าวกระโดด 114% yoy และ 9% qoq เป็น 2.9 พันลบ. ใน 1Q22F คิดเป็น 32% ของกำไรปี FY22F ของเรา เราคาดการณ์รายได้เติบโต 42% yoy และ 5% qoq จากรายได้เพิ่มขึ้นจากผู้ป่วยทุกกลุ่มโดยเฉพาะผู้ป่วยต่างชาติและการผ่าตัดโรคไม่เรื้อรังของผู้ป่วยไทย จากรายได้ผู้ป่วยไทยโรคไม่เรื้อรังและผู้ป่วยต่างประเทศ บริษัทจะประกาศผลประกอบการวันที่ 11 พ.ค.

อุปสงค์แข็งแกร่งจากผู้ป่วยต่างประเทศ: เราประมาณการรายได้ผู้ป่วยต่างประเทศจะเติบโตประมาณ 10% qoq ใน 1Q22F จากการเปิดรับผู้ป่วยที่เดินทางจากต่างประเทศเต็มไตรมาส เทียบกับเพียงสองเดือนใน 4Q21 (เปิดประเทศใน 1 พ.ย. 2021) ผู้ป่วยต่างชาติเข้ารักษาโรคซับซ้อนซึ่งรายได้/รายและอัตรากำไรเริ่มต้นสูง รายได้จากผู้ป่วยต่างชาติของกลุ่มเพิ่มขึ้น 27% yoy เป็น 3.7 พันลบ. ใน 4Q21 และระดับ 62% ของรายได้ 4Q19 รายชื่อผู้ป่วยรอรับการรักษามาจากต่างประเทศของ BDMS เพิ่มขึ้นก้าวกระโดดจาก 475 ราย ณ 12 พ.ย. 2021 เป็น 789 ราย ณ 15 ก.พ. 2022

การปลดล็อคอุปสงค์คงค้างโรคไม่เรื้อรัง: เราคาดการณ์รายได้จากผู้ป่วยโรคไม่เรื้อรังจะเติบโต 10% qoq ใน 1Q22F ใน 4Q21 รายได้ฟื้นตัวขึ้นเป็น 85% ของระดับก่อนโควิด ผู้ป่วยอาจไม่สามารถเลื่อนการรักษามาออกไปได้อีก และความกังวลโควิดเริ่มลดลง อัตราการเข้าพักของผู้ป่วยที่ไม่ใช่โควิดเพิ่มขึ้นเป็น 76% ในม.ค. สูงกว่า 66% ในปี 2019 และ 70% ซึ่งเป็นระดับที่ร.พ.จะมีอัตรากำไรที่สูง เราประมาณการอัตรากำไรเริ่มต้นจะสูงเป็นประวัติการณ์ที่ 39%

พึ่งพารายได้จากโควิดน้อย: เราคาดการณ์รายได้จากโควิดจะลดลง qoq จากการยกเลิก UCEPCOVID และใช้มาตรการ UCEP+ (ผู้ป่วยใช้สวัสดิการของรัฐฯ เพื่อรักษาโควิดฟรี หรือกักตัวที่บ้านสำหรับผู้ป่วยสีเขียว), ราคาวัคซีนลดลง, ลดจำนวนวันกักตัวจาก 10 เหลือ 7, ยอมรับผลตรวจ ATK (ไม่ต้องยืนยันด้วยการตรวจ RT-PCR) สำหรับการกักตัวที่บ้านหรือชุมชน

Financial Summary

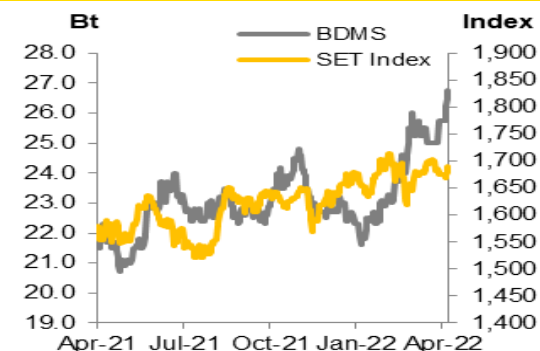
Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btm)	68,074	74,451	80,882	87,650	95,415
Revenue growth	(%)	(17.7)	9.4	8.6	8.4	8.9
EBITDA	(Btm)	15,255	17,444	18,403	19,849	21,898
Profit, core	(Btm)	(22.6)	14.3	5.5	7.9	10.3
Profit growth, core	(%)	6,045	7,776	9,109	10,233	11,823
Profit, reported	(Btm)	(39.9)	28.6	17.1	12.3	15.5
Profit growth, reported	(%)	7,214	7,936	9,109	10,233	11,823
EPS, core	(Bt)	(53.5)	10.0	14.8	12.3	15.5
EPS growth, core	(%)	0.38	0.49	0.57	0.64	0.74
DPS	(Bt)	(39.9)	28.6	17.1	12.3	15.5
P/E, core	(x)	0.55	0.45	0.52	0.58	0.67
P/BV, core	(x)	71.0	55.2	47.1	41.9	36.3
ROE	(%)	4.9	5.1	5.1	5.0	4.9
Dividend yield	(%)	8.1	8.9	10.3	11.5	13.1
FCF yield	(%)	2.0	1.7	1.9	2.1	2.5

BUY

Target price Bt31.0 (+14.8%) Price Bt27.00

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	27.0/ 20.4
Market cap	(Btm/ USDm)	429,084/ 12,639
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	1,130.5/ 34.1
Free float	(%)	63.8
Issued shares	(m shares)	15,892

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	18.4	5.9	24.3	28.0
Total return vs SET	(%)	16.1	5.4	21.7	20.2

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	23	5	0
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	31.00	28.17	10.0
2022F net profit	(Btm)	9,109	9,378	(2.9)
2023F net profit	(Btm)	10,233	10,701	(4.4)

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2022F	2023F
1M	(%)	2.06	3.56
3M	(%)	3.04	3.56
ytd	(%)	3.04	3.56

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

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

KRUNG THAI BANK (KTB): เนื้อทุกความคาดหมาย

KTB รายงานกำไร 1Q22 ที่ 8.8 พันลบ. สูงขึ้น 78% qoq และ 57% yoy ผลประกอบการสูงกว่าคาดการณ์ของเรา 51% และตลาด 50% กำไร 1Q22 คิดเป็น 34% ของประมาณการปี FY22 ของเรา

กำไรดีกว่าคาดจากการตั้งสำรองที่ลดลงและรายได้ไม่ใช้ดอกเบี้ยที่แข็งแกร่ง: ประเด็นหลักที่ผลประกอบการออกมาดีกว่าคาดมาจากการตั้งสำรองที่ต่ำกว่าที่ประเมิน จากสัดส่วน NPL ที่ลดลงอย่างรวดเร็วในไตรมาสที่ผ่านมา ขณะที่ผลการดำเนินงานหลักก็ดีกว่าคาดการณ์ของเราจากรายได้ไม่ใช้ดอกเบี้ย KTB มีการตั้งสำรองในไตรมาสที่ผ่านมาเพียง 5.5 พันลบ. ลดลง 34% qoq และ 32% yoy หรือเทียบเท่าต้นทุนความเสี่ยงเครดิต 0.8% จาก 1.3% ใน 4Q21 และ 1.4% ใน 1Q21 สอดคล้องกับคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้นจากสัดส่วน NPL ลดลงจาก 3.66% ใน 1Q21 และ 3.50% ใน 4Q21 เป็น 3.34% ใน 1Q22 อีกทั้ง KTB มีพอร์ตสินเชื่อที่มีการเติบโตได้แข็งแกร่ง 1.1% qoq และ 13% yoy แม้ NIM จะลดลง แต่การประหยัดต้นทุนที่ดีขึ้นและรายได้ไม่ใช้ดอกเบี้ยแข็งแกร่งหนุนการดำเนินงานหลักให้ดีขึ้นทั้ง qoq และ yoy สัดส่วน C/I ลดลงเหลือเพียง 41% เทียบกับ 44% ใน 1Q21 และ 49% ใน 4Q21 รายได้ที่ไม่ใช้ดอกเบี้ยยังแข็งแกร่งทั้ง qoq และ yoy ที่ 8.6 พันลบ. แม้ว่าจะมีฐานสูงและผลของฤดูกาล

เราคงคำแนะนำ **ซื้อ** สำหรับ KTB บน **TP 15.5 บาท** อ้างอิง **PB 0.55x**: แม้แนวการเติบโตของกำไรจะลดลงจากปี 2021 ซึ่งถูกขับเคลื่อนจากการตั้งสำรองกลับสู่ระดับปกติเป็นหลัก แต่สำหรับปีนี้ เราคาดว่าแนวโน้มการเติบโตในปี FY22 จะยังแข็งแกร่งได้สองหลักแต่ระดับที่ 16% สำหรับ KTB แต่ปัจจัยขับเคลื่อนกำไรหลักในปีนี้จะผสมผสานทั้งสำรองหนี้เสียที่ลดลง อีกทั้งการดำเนินงานหลักก็จะดีขึ้นจากการขยายพอร์ตสินเชื่อ, รายได้ดอกเบี้ยสุทธิและการควบคุมต้นทุนที่ดีขึ้น

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	7.8	6.8	6.2
P/BV	(x)	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
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	4.3	4.5	5.2	5.9

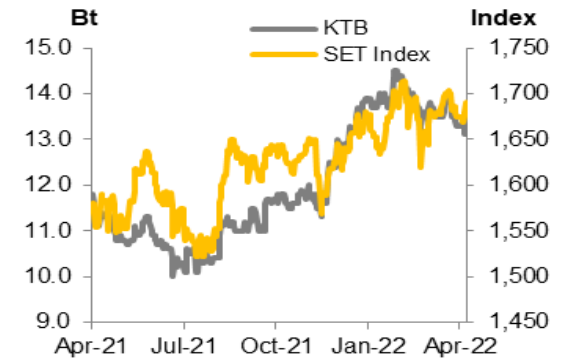
BUY

Target price Bt15.5(+8.4%)

Price Bt14.30

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	14.7/ 9.9
Market cap	(Btm/ USDm)	199,858/ 5,887
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	524.9/ 15.9
Free float	(%)	41.5
Issued shares	(m shares)	13,976

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	11.8	9.3	7.8	29.5
Total return vs SET	(%)	9.5	8.9	5.2	21.7

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	13	6	6
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	15.50	14.57	6.4
2022F net profit	(Btm)	25,512	23,992	6.3
2023F net profit	(Btm)	29,570	25,194	17.4

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2022F	2023F
1M	(%)	(0.61)	(2.45)
3M	(%)	1.84	(0.80)
ytd	(%)	2.32	0.41

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

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

THAI OIL (TOP): กระทบเล็กน้อย

คาดการณ์ราคา 1Q ที่ 7.0 พันลบ. (3.5 บาท EPS), +40% qoq และ +109% yoy ค่าการกลั่นตลาดเพิ่มเป็น US\$6.5 จาก US\$5.4 ใน 4Q ส่วนอัตราการผลิตที่ระดับ 109% ทรงตัว qoq เราคงมุมมองบวกต่อแนวโน้มค่าการกลั่นปี 2022 คงคำแนะนำ ซื้อ และ TP 63 บาท

คาดการณ์ราคา 1Q ที่ 7.0 พันลบ. (3.5 บาท EPS), +40% qoq และ +109% yoy: ค่าการกลั่นตลาดเพิ่มขึ้นเป็น US\$6.5/bbl จาก US\$5.4 ใน 4Q หนุนจากส่วนต่างๆที่เพิ่มขึ้นในทุกผลิตภัณฑ์ (เบนซิน +US\$2.3 qoq, น้ำมันอากาศยาน +US\$6.0, และดีเซล +US\$5.1) ส่วนเพิ่มน้ำมันดิบเพิ่มขึ้น US\$1.2/bbl qoq TOP ใช้น้ำมัน 82% จากตะวันออกกลาง สัดส่วนเดิมจาก 4Q อัตราการกลั่นอยู่ในระดับที่ดีที่ 109% ทรงตัว qoq ราคาน้ำมันดิบดูไบสูงขึ้น US\$16/bbl qoq เราคาดการณ์ราคาดีเซล 1.22 หมื่นลบ. จาก 2.7 พันลบ. ใน 4Q และขาดทุน hedge 7.0 พันลบ. จากกำไร 500 ลบ. ใน 4Q การดำเนินงานอะโรแมติกอ่อนแอลง qoq ส่วนต่าง PX เพิ่มขึ้น US\$28 qoq เป็น US\$124/t แต่ส่วนต่าง BZ ลดลง US\$38 qoq เป็น US\$110/t อัตราการผลิตลดลงเป็น 78% จาก 81% ใน 4Q อะโรแมติกจะเพิ่ม GIM US\$0.7 เทียบกับ US\$0.8 ใน 4Q ส่วนต่างน้ำมันหล่อลื่นลดลง US\$148 qoq เป็น US\$525/t และเพิ่ม GIM อีก US\$0.5, ทำให้ GIM รวมเป็น US\$7.7/bbl จาก US\$7.0 ใน 4Q TOP จะมีกำไรอัตราแลกเปลี่ยน 200 ลบ. จาก 522 ลบ. ใน 4Q จากค่าเงินบาทแข็งค่าเทียบ USD เราคาดการณ์ราคา 1Q ที่ 7.0 พันลบ., +40% qoq และ +109% yoy

ค่าการกลั่นตลาดเพิ่มขึ้นเป็น US\$10-11 ในเม.ย.; การเพิ่มทุนแล้วเสร็จใน 3Q22: กำไรของ TOP แข็งแกร่งโดยมีค่าการกลั่นตลาดเพิ่มเป็น US\$10-11 ในเม.ย. ผู้ถือหุ้นอนุมัติขายหุ้น GPSC 10.78% ในการประชุม AGM ใน 7 เม.ย. และทำให้มีกำไร 1,1 หมื่นลบ. หลังภาษีใน 2Q22 และเพิ่มทุนจดทะเบียน 2.75 พันลบ. (พาร์ 10 บาท 275.12 ล้านหุ้น) TOP จะยื่น filing ให้กต. ภายในเม.ย. และจะดำเนินการเสนอขายหุ้น, จ้างซื้อ, และจดทะเบียนหุ้นใหม่ในตลาดหลักทรัพย์ภายใน 3Q22

คงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 63 บาทต่อหุ้น: ความคืบหน้าโครงการ CFP 82% และจะแล้วเสร็จใน 1Q24 TOP ซื้อขายที่ระดับ 0.9x FY22F PBV โดยมี 9.1% ROE (เทียบกับ 1.1x PBV และ 18% ROE ของ SPRC) มีส่วนลดจากระดับเฉลี่ย 6 ปี PBV ที่ 1.4x

Financial Summary

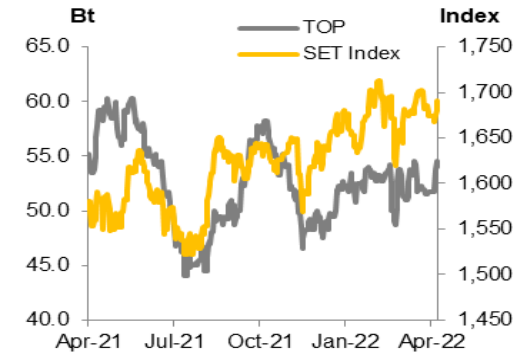
Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btm)	247,913	345,496	396,124	403,760	403,880
Revenue growth	(%)	(32.0)	39.4	14.7	1.9	0.0
EBITDA	(Btm)	(1,369)	31,575	22,247	26,029	26,709
EBITDA growth	(%)	(109.3)	(2,407.1)	(29.5)	17.0	2.6
Profit, core	(Btm)	(10,421)	19,642	11,630	12,260	12,014
Profit growth, core	(%)	(351.6)	(288.5)	(40.8)	5.4	(2.0)
Profit, reported	(Btm)	(3,301)	12,578	11,630	12,260	12,014
Profit growth, reported	(%)	(152.6)	(481.0)	(7.5)	5.4	(2.0)
EPS, core	(Bt)	(5.1)	9.6	5.2	5.5	5.4
EPS growth, core	(%)	(351.6)	(288.5)	(46.1)	5.4	(2.0)
DPS	(Bt)	0.7	2.6	2.3	2.5	2.4
P/E, core	(x)	(10.6)	5.6	10.4	9.9	10.1
P/BV, core	(x)	1.0	0.9	0.9	0.9	0.8
ROE	(%)	(8.8)	16.6	9.1	8.8	8.2
Dividend yield	(%)	1.3	4.8	4.3	4.5	4.4
FCF yield	(%)	(46.0)	(29.8)	(8.0)	(4.6)	(4.0)

BUY

Target price Bt63.00(+16.1%) Price Bt54.25

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	61.5/ 42.5
Market cap	(Btm/ USDm)	110,672/ 3,260
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	835.9/ 25.3
Free float	(%)	53.4
Issued shares	(m shares)	2,040

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	13.8	2.8	7.3	5.6
Total return vs SET	(%)	11.5	2.4	4.7	(2.2)

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	18	7	1
Target price	(Bt)	KSS 63.00	BB 62.70	%diff 0.5
2022F net profit	(Btm)	11,630	13,382	(13.1)
2023F net profit	(Btm)	11,930	11,136	7.1

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2022F	2023F
1M	(%)	11.91	2.83
3M	(%)	39.60	10.48
ytd	(%)	42.70	15.15

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

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Krungsri Weekly Portfolio +5.58% ชะตาดที่ +0.97%

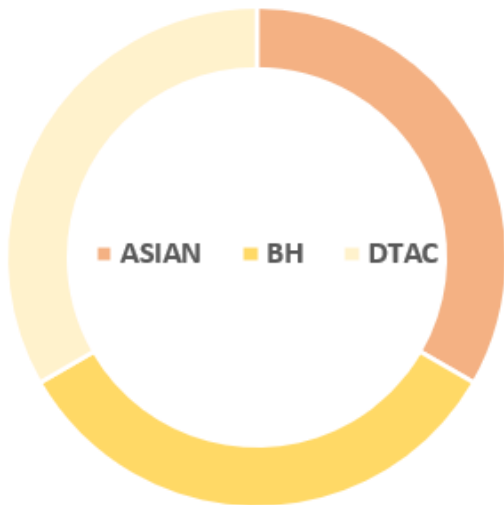
พอร์ตหุ้นประจำสัปดาห์

พอร์ตจำลองสัปดาห์ที่ผ่านมา (BDMS IVL และ SPRC) ให้ผลตอบแทน +5.58% ชะตาดที่ให้ผลตอบแทน +0.97% โดย SPRC ให้ผลตอบแทนมากที่สุด +8.02% ตามด้วย BDMS และ IVL ให้ผลตอบแทน +4.85% และ 3.87% ตามลำดับ

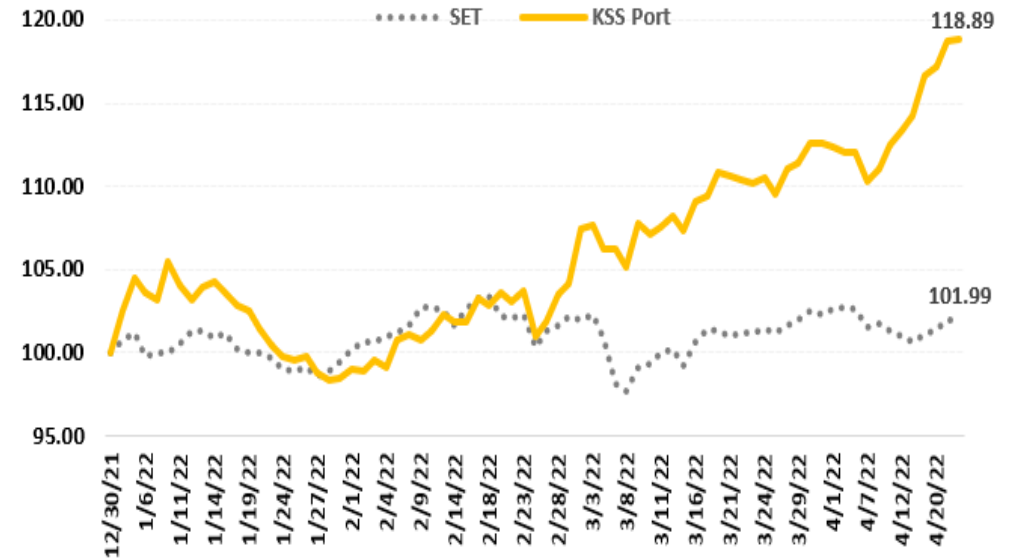
พอร์ตจำลองรวมเดือน เม.ย. (2022MTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +6.26% ชะตาดที่ให้ผลตอบแทน -0.27%

พอร์ตจำลองรวมทั้งปี 2022 (2022YTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +18.89% ชะตาดที่ให้ผลตอบแทน +1.99%

พอร์ตการลงทุนในสัปดาห์นี้เราปรับหุ้นที่เคยแนะนำในสัปดาห์ที่ผ่านมา คือ BDMS IVL และ SPRC ออกและแทนด้วยหุ้น Top Pick ชุดใหม่ คือ ASIAN BH และ DTAC

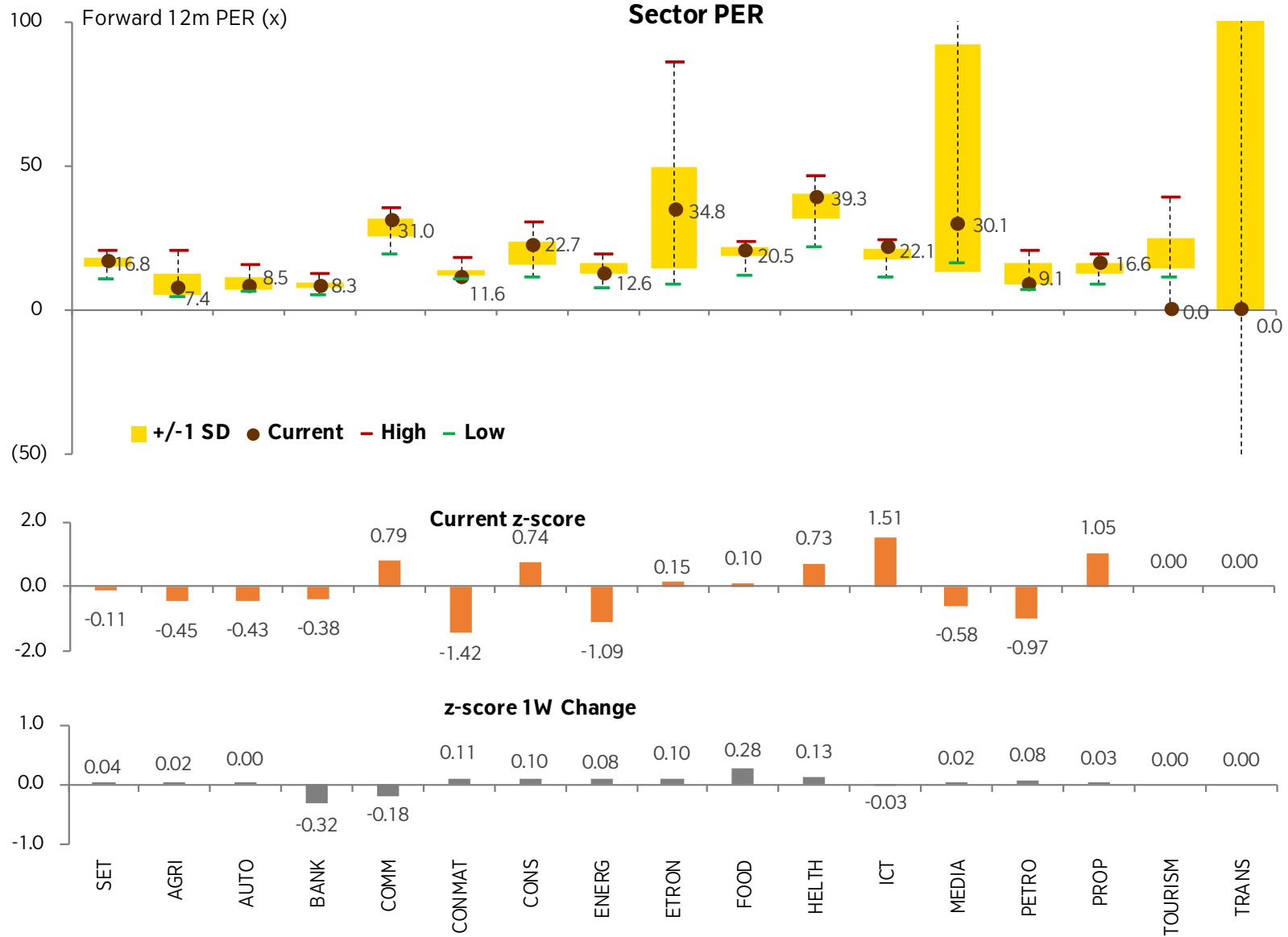


2022 Portfolio Performance



Performance	Weekly (%)	MTD (%)	YTD (%)
SET Index	+0.97%	-0.27%	+1.99%
Krungsri Portfolio	+5.58%	+6.26%	+18.89%

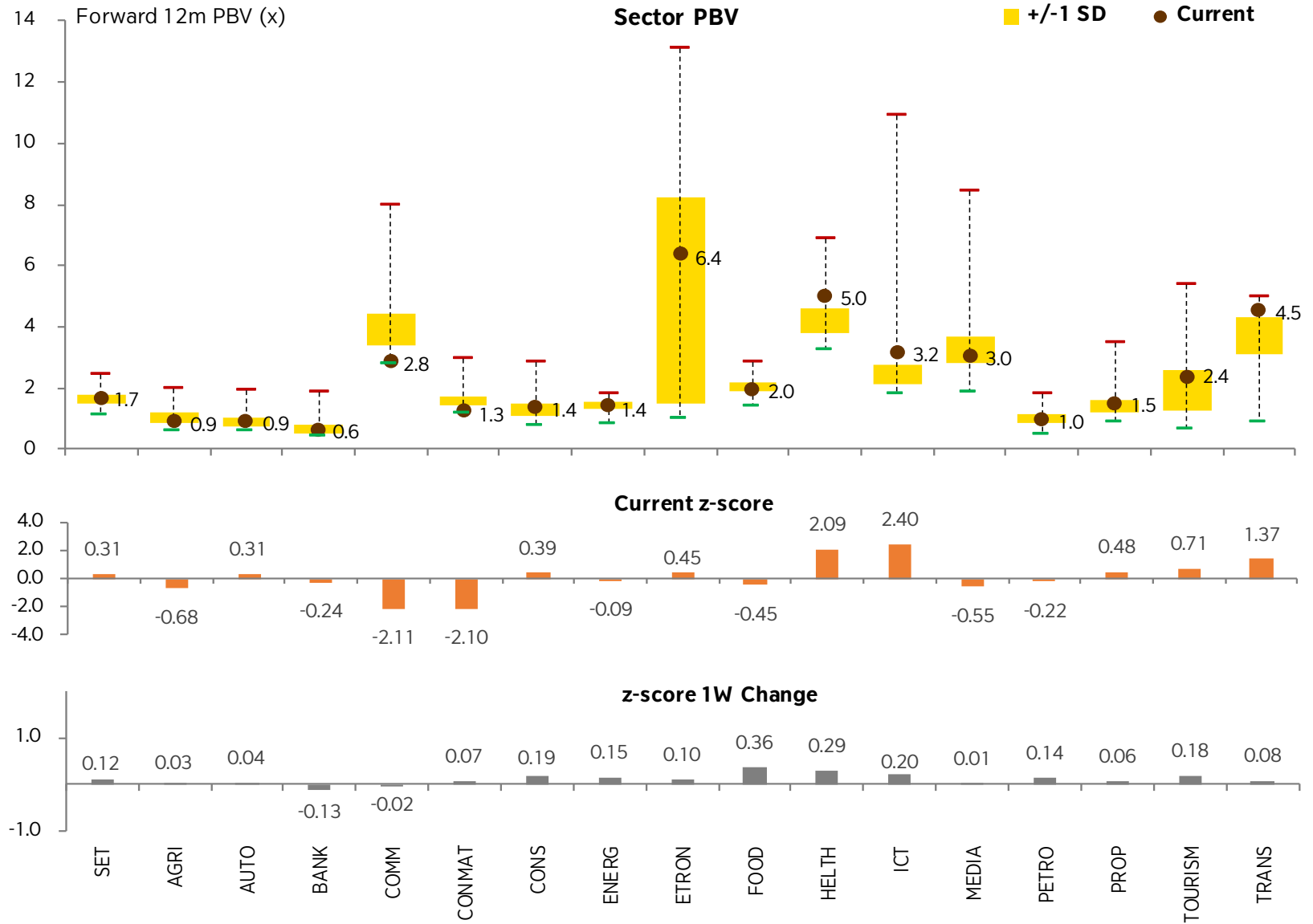
มูลค่า PER รายอุตสาหกรรม



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

Source: Bloomberg

มูลค่า PBV รายอุตสาหกรรม

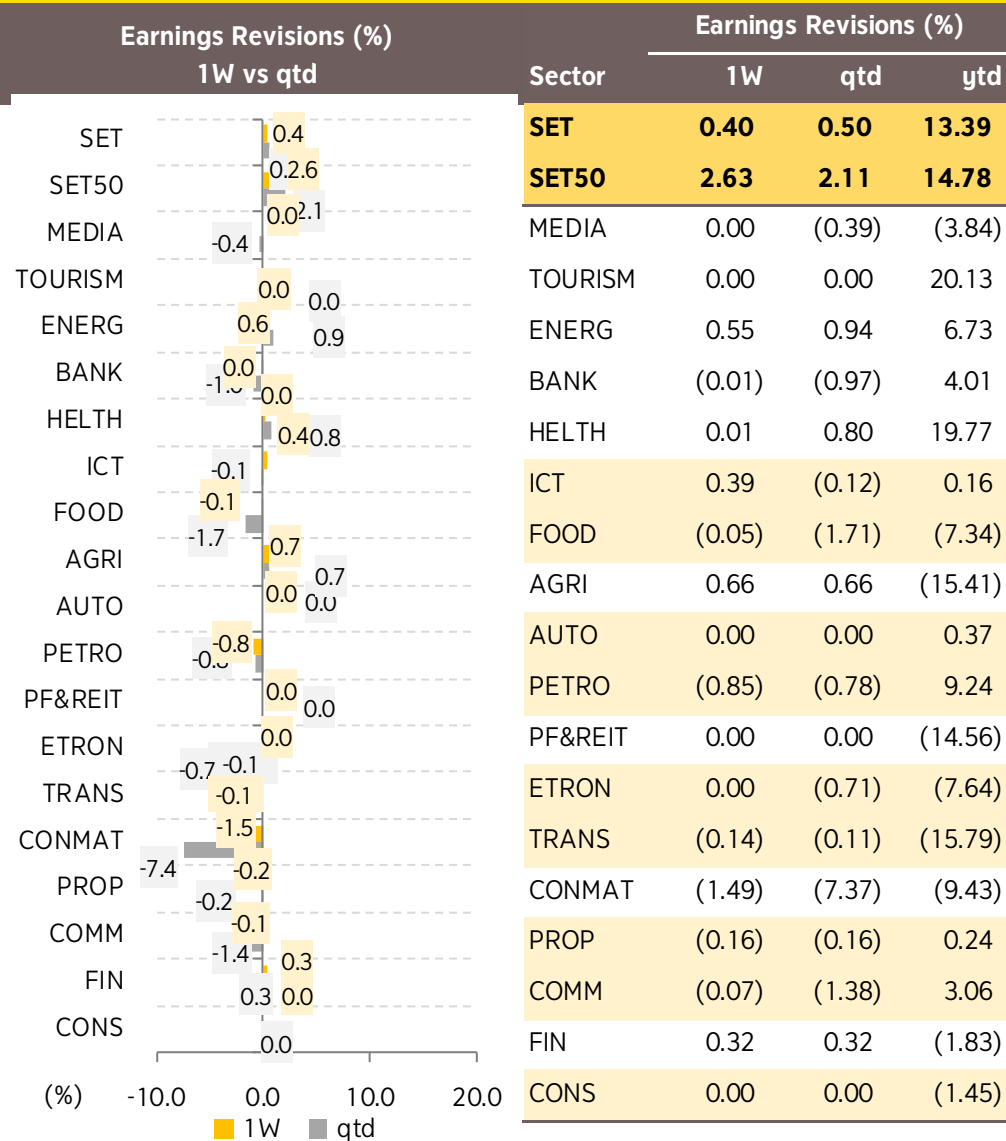


หมายเหตุ: มูลค่า BPS ล่วงหน้า 12 เดือน ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี คำนวณโดยวิธีค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 ปี

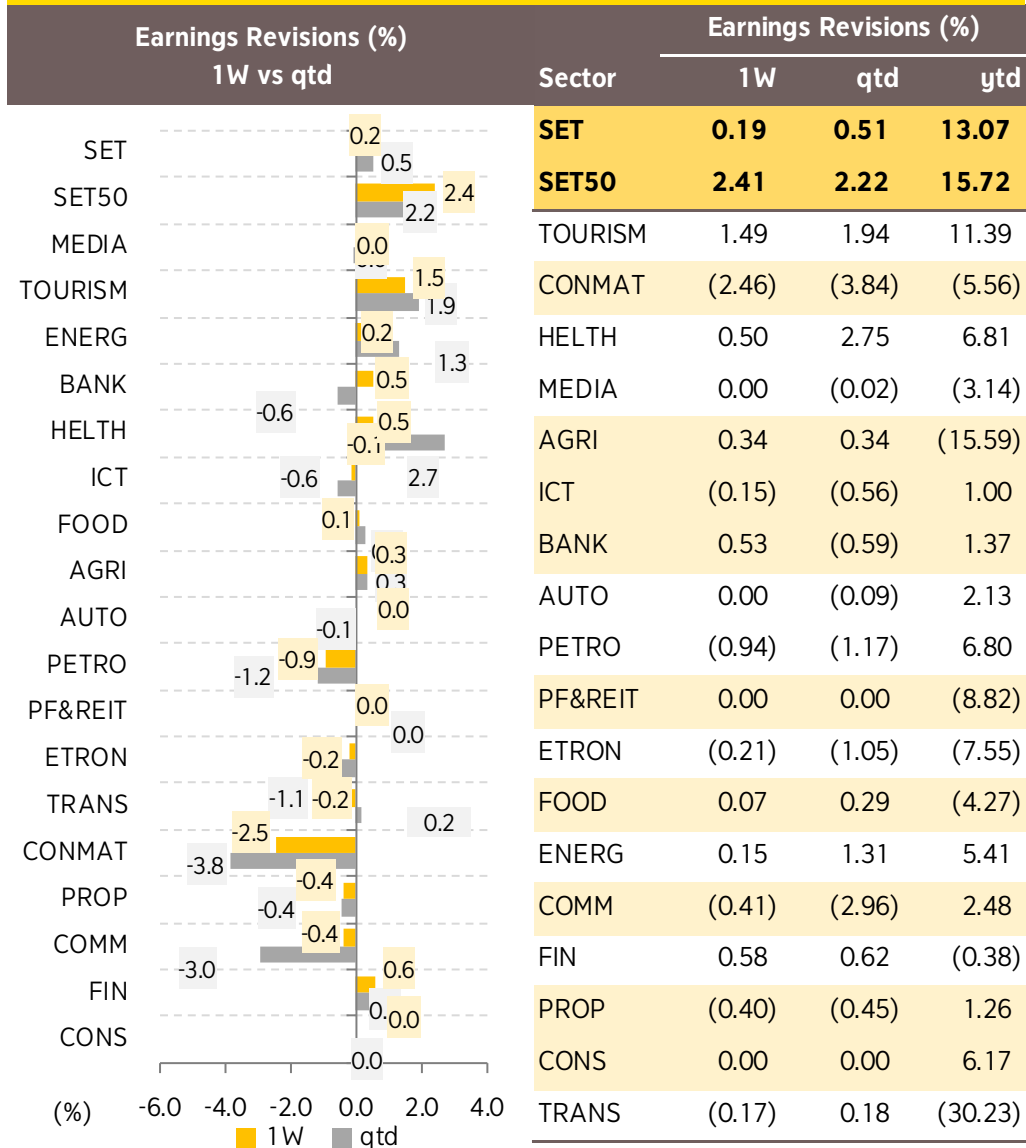
Source: Bloomberg

การปรับคาดการณ์กำไรรายอุตสาหกรรม

2022F



2023F



Source: Bloomberg

Authors

Investment Strategy

Artit Jansawang

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

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.