krungsri Securities

A member of MUFG a global financial group

- มีมุมมองเป็นกลางถึงบวก ลุ้น SET Index ขึ้นทดสอบแนวต้าน 1,670 จุด
- ตลาดคลายกังวลต่อภาวะ ศก. ถดถอย คาดเงินเฟ้อสหรัฐผ่านจุดสูงสุดแล้ว
- หุ้นที่ได้ผลบวกจากจีนเตรียมคลายล็อกดาวน์ หุ้นธีมเปิดเมืองยังเด่น
- Top Pick ประจำสัปดาห์: **CENTEL CPALL และ TOP**

Weekly Wizard

ประจำวันที่ 30 พ.ค. – 3 มิ.ย. 2565

มุมมองการลงทุนสัปดาห์นี้ :

กลยุทธ์ประจำสัปดาห์:

เรามีมุมมองเป็นกลางถึงบวกคาด SET Index สัปดาห์นี้จะปรับตัวขึ้นโดยมีกรอบแนวต้านที่ระดับ 1,670 จุด จากปัจจัยแวดล้อมที่ดูผ่อนคลายโดยเฉพาะกระแสวิตกกังวลต่อการเร่งขึ้นดอกเบี้ยของเฟดจนเกิดภาวะ ศก. ถดถอยซึ่งประเด็นนี้ตลาดปรับตัวลงและสะท้อนไปแล้ว และเชื่อว่าดัชนี PCE Price Index ที่ค่อยๆ ปรับตัวลงน่าจะทำให้นักลงทุนคลายกังวล และคาดหวังว่าเงินเฟ้อสหรัฐผ่านจุดสูงสุดมาแล้วทำให้เฟดไม่จำเป็นต้องเร่งขึ้นดอกเบี้ยเร็วจนเกินไป นอกจากนี้ยังมีปัจจัยบวกจากจีนหลังจากเมื่อวันอาทิตย์ที่ผ่านมาทางการจีนออกประกาศเป็นที่แน่นอนว่าจีนจะคลายล็อกดาวน์เมืองเซี่ยงไฮ้ตั้งแต่วันที่ 1 มิ.ย. และเตรียมคลายล็อกกรุงปักกิ่งบางส่วน ปัจจัยนี้น่าจะทำให้กิจกรรม ศก. ของจีนและทั่วโลกกลับมาฟื้นตัวเป็นอีกหนึ่ง Sentiment บวกสำคัญในสัปดาห์นี้ ส่วนปัจจัยที่ต้องติดตามอื่นๆ อาทิ การประชุมของกลุ่ม EU ต่อการแบนการนำเข้าน้ำมันดิบจากรัสเซีย, การประชุมของกลุ่ม OPEC+ และ การรายงานตัวเลขการจ้างงานนอกภาคการเกษตร (Nonfarm payrolls) ของสหรัฐในช่วงปลายสัปดาห์ กลยุทธ์การลงทุนยังสามารถเล่นเก็งกำไรได้ตามทิศทางตลาดที่กลับสู่ขาขึ้น หุ้นที่น่าสนใจยังอิงกลุ่มพลังงาน ท่องเที่ยว ค้าปลีก ซึ่งได้ผลบวกจากจีนคลายล็อกดาวน์ และ ไทยเดินหน้าเปิดประเทศ Top Pick สัปดาห์นี้ CENTEL CPALL TOP

ปัจจัยสำคัญและปัจจัยที่ต้องติดตาม

- **จีนคลายล็อกดาวน์เซี่ยงไฮ้และคลายล็อกกรุงปักกิ่งบางส่วน:** เราคาดว่าปัจจัยนี้จะส่งผลบวกต่อกิจกรรม ศก. ของโลกโดยตรงเนื่องจากเมืองเซี่ยงไฮ้เป็นศูนย์กลางการเงินและเทคโนโลยีของจีนการคลายล็อกดาวน์น่าจะทำให้สถานการโดยเฉพาะปัญหา supply shortage ทุเลาลง เป็นบวกต่อ Sentiment การลงทุนโดยเฉพาะกลุ่มพลังงานและอิเล็กฯ
- **OPEC+ Meeting คาดเพิ่มปริมาณการผลิตที่ระดับเดิม:** OPEC+ meeting 2 มิ.ย. คาดเพิ่มการผลิตสำหรับเดือน ก.ค. ที่ระดับ 432,000 บาร์เรลต่อวัน ซึ่งเป็นปัจจัยที่ตลาดรับรู้อยู่แล้ว เรามองว่าการปรับขึ้นระดับการผลิตดังกล่าวยังไม่เพียงพอกับความต้องการใช้และเชื่อว่าปัญหาซัพพลายตึงตัวจะยังคงอยู่
- **Nonfarm payrolls วัดความแข็งแกร่งของตลาดแรงงานสหรัฐ:** สหรัฐจะรายงานตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตร (Nonfarm payrolls) และอัตราการว่างงานในวันศุกร์นี้ตัวเลขดังกล่าวจะชี้วัดความแข็งแกร่งของตลาดแรงงานในสหรัฐหากตัวเลขออกมาดีและดีกว่าที่ตลาดคาด จะยิ่งกดดันให้เฟด เร่งขึ้นดอกเบี้ยอีกในการประชุมที่จะมีขึ้นในเดือน มิ.ย.

หุ้นแนะนำประจำสัปดาห์

- **CENTEL (ปิด 41 บาท/ซื้อ เป้า 44 บาท)** ได้ผลบวกจากภาครัฐเดินหน้าเปิดประเทศ ราคามีการพักตัวลงมาลึกขณะที่ CENTEL เป็นผู้ประกอบการรายเดียวที่ผลประกอบการจะพลิกเป็นกำไรได้ในปีนี้จากมาตรการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดี และมี upside จากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น
- **CPALL (ปิด 65 ซื้อ/เป้า 77 บาท)** ได้ประโยชน์เปิดเรียน, รัฐเปิดสถานบันเทิงเริ่ม 1 มิ.ย. และเดินหน้าเปิดประเทศคาดหนุนยอดขายของ 7-11 เพิ่มขึ้นทั้งสาขาใหม่และสาขาเดิม เดินหน้าเปิดสาขาใหม่ 700 สาขาคาดปลายปีเข้าใกล้ 14,000 สาขา
- **TOP (ปิด 57 ซื้อ/เป้า 63)** คาดความต้องการใช้น้ำมันดิบและสำเร็จรูปในภูมิภาคเพิ่มขึ้นหลังจากจีนเตรียมคลายล็อกดาวน์เซี่ยงไฮ้ 1 มิ.ย. นี้ และเตรียมคลายล็อกกรุงปักกิ่งบางส่วน เป็นบวกต่อทิศทางราคาน้ำมันดิบและค่าการกลั่น

ภาวะการลงทุนสัปดาห์ที่ผ่านมา:

ตลาดหุ้นโลก

สหรัฐฯ : ดาวโจนส์ +6.2% ปิดบวกครั้งแรกในรอบ 9 สัปดาห์

- ดัชนีตลาดหุ้นดาวโจนส์พุ่งขึ้นอย่างร้อนแรงราว 6.2% นับเป็นการปิดบวกได้เป็นครั้งแรกในรอบ 9 สัปดาห์ จากแรงกดดันของเงินเฟ้อ และการเร่งขึ้นดอกเบี้ยที่ลดลง
- FED Minutes ไม่มี Negative surprise หลังจากที่คณะกรรมการส่วนใหญ่เห็นควรให้ขึ้นดอกเบี้ย 0.5% ในเดือน มิ.ย. และ ก.ค. แต่เป็นประเด็นที่ตลาดรับรู้อยู่แล้ว อีกทั้งเฟดยังส่งสัญญาณบวกบอกว่า ศก.สหรัฐยังแข็งแกร่งการขึ้นดอกเบี้ยจะไม่ทำให้เกิดภาวะ ศก. ถดถอย
- ดัชนี PCE Price Index โดยเฉพาะ Core PCE ลดลงสู่ระดับ 4.9% จาก 5.2% ในเดือน มี.ค. นับเป็นการลดลงต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 2 ทำให้นักลงทุนคาดหวังว่าอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐได้ผ่านจุดสูงสุดมาแล้ว

ยุโรป : ตลาดหุ้นยุโรป +4.5% คลายกังวลเฟดเร่งขึ้นดอกเบี้ย

- ดัชนีตลาดหุ้นยุโรป (Euro stoxx50) ปรับตัวขึ้น 4.5% ในสัปดาห์ที่ผ่านมาปรับขึ้นในทิศทางเดียวกันกับดัชนีตลาดหุ้นดาวโจนส์และได้แรงหนุนเช่นเดียวกัน
- ตอบรับรายงานการประชุมของเฟด (FED Minutes) คณะกรรมการส่วนใหญ่มั่นใจว่า ศก. สหรัฐยังแข็งแกร่ง คาดว่าการเร่งขึ้นดอกเบี้ยของเฟดจะไม่ทำให้ ศก. สหรัฐถดถอย (Recession)
- ปลายสัปดาห์ได้แรงหนุนหลังสหรัฐรายงานดัชนี PCE Price Index ซึ่งเป็นตัวแทนเงินเฟ้อของเฟดลดลงทำให้นักลงทุนคาดหวังว่าอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐได้ผ่านจุดสูงสุดมาแล้ว

ตลาดหุ้นไทย

SET : +0.97% ปรับขึ้นในทิศทางเดียวกับต่างประเทศ

- สัปดาห์ที่ผ่านมา SET Index เพิ่มขึ้น 16 จุด (+0.97%) ปิดที่ระดับ 1,639 จุด มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย 6.35 หมื่นล้านบาท ลดลง 11.7%wow นักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิ 6,870 ล้านบาท
- SET Index ยังฟื้นตัวขึ้นต่อเนื่องและกลับมายืนเหนือระดับ 1,630 จุด ซึ่งแป็นแนวต้านเส้นค่าเฉลี่ย 200 วันได้สำเร็จ โดยมีปัจจัยหนุนหลักมาจากตลาดหุ้นต่างประเทศที่ฟื้นตัวแรงนำโดย ดาวโจนส์ คาดหวังเฟดไม่เร่งขึ้นดอกเบี้ย และเงินเฟ้อสหรัฐผ่านจุดสูงสุดมาแล้ว
- กลุ่มเหล็กและไฟแนนซ์ปรับตัวขึ้น Outperform ตลาดมากที่สุดโดยกลุ่มเหล็กปรับขึ้นคาดหวังจีนกระตุ้น ศก.หนุนราคาเหล็กปรับตัวขึ้น ส่วนกลุ่มไฟแนนซ์รับผลบวกอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลเริ่มปรับตัวลงทั้งของสหรัฐ และของไทย
- กลุ่มโรงพยาบาลและกลุ่ม ICT Underperform ตลาดมากที่สุด กลุ่มพยาบาลมีปัจจัยกดดันเฉพาะนำโดย BDMS นักลงทุนเทขายเพราะกังวลการประกาศเข้าลงทุนในโครงการ Silver wellness เป็นโครงการลงทุนที่ค่อนข้างใหญ่คืนทุนช้า ส่วนกลุ่ม ICT ยังถูกกดดันจากกระแสคัดค้านของในภาคส่วนที่ไม่เห็นด้วยกับการควบรวมกิจการระหว่าง TRUE กับ DTAC
- กลุ่มพลังงานยังเป็นหุ้น Big Cap ที่ปรับตัวขึ้นและคอยพยุงดัชนีได้แรงส่งจากราคาน้ำมันดิบปรับตัวขึ้นต่อเนื่องคาดหวังดีมานด์ฟื้นตัวขณะที่ซัพพลายยังตึงตึงจากหลายปัจจัย

กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ

พลังงาน (Energy)

ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมาก

ภาพรวมทั้ง Sector กลับมาฟื้นตัวโดยเฉพาะกลุ่มน้ำมัน โรงกลั่น คาดหวังราคาน้ำมันดิบและราคาน้ำมันสำเร็จรูปจะเพิ่มสูงขึ้นรับข่าวจีนเตรียมคลายล็อกดาวน์เมืองเซี่ยงไฮ้ และดีมานด์ที่สูงขึ้นในสหรัฐจากผลของฤดูการท่องเที่ยวในช่วงวัน Memorial day (พ.ค. – ก.ย.)

มุมมองในสัปดาห์หน้า

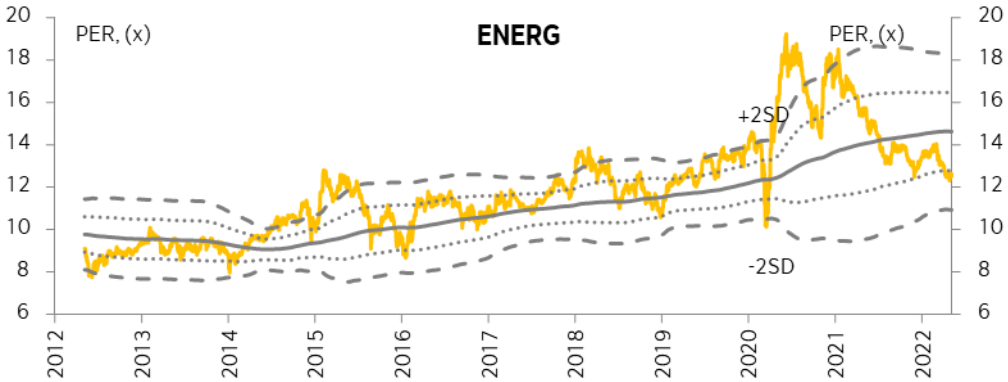
เราคาดว่าหุ้นในกลุ่มธุรกิจน้ำมันจะยัง Outperform ตลาดได้ต่อเนื่องจากสัปดาห์ที่มา ข่าวจีนจะคลายล็อกดาวน์เมืองเซี่ยงไฮ้ตั้งแต่ 1 มิ.ย. จะยังเป็นปัจจัยหลักที่จะเข้ามาหนุนการเก็งกำไรของกลุ่มน้ำมัน รวมไปถึงการประชุมของ EU ต่อการคว่ำบาตรน้ำมันจากรัสเซีย และ OPEC+ Meeting ที่คาดว่าจะหนุนราคาน้ำมันเช่นกัน

ENERG

Current z-score	-1.15

Change (%wow)	
ENERG	2.3%
Top Contributors	
PTTEP	5.8%
PTT	2.0%

Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS	1,397.3	624.6	1,671.4	2,032.1	1,973.9	2,057.1
EPS growth (%)		-55.3%	167.6%	21.6%	-2.9%	4.2%



ท่องเที่ยว (Tourism)

ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

ราคาหุ้นในกลุ่มท่องเที่ยวกลับมาฟื้นตัวขึ้นอีกครั้งจากกระแสเปิดเมือง และโอกาสที่ภาครัฐจะประกาศให้โควิด-19 เป็นโรคประจำถิ่นเร็วขึ้นจาก 1 ก.ค. เป็น 15 มิ.ย. ซึ่งจะหนุนให้กิจกรรม ศก. และท่องเที่ยวคึกคักมากขึ้นเป็นบวกต่อผู้ประกอบการในภาคธุรกิจโรงแรมและท่องเที่ยวที่เกี่ยวเนื่อง

มุมมองในสัปดาห์หน้า

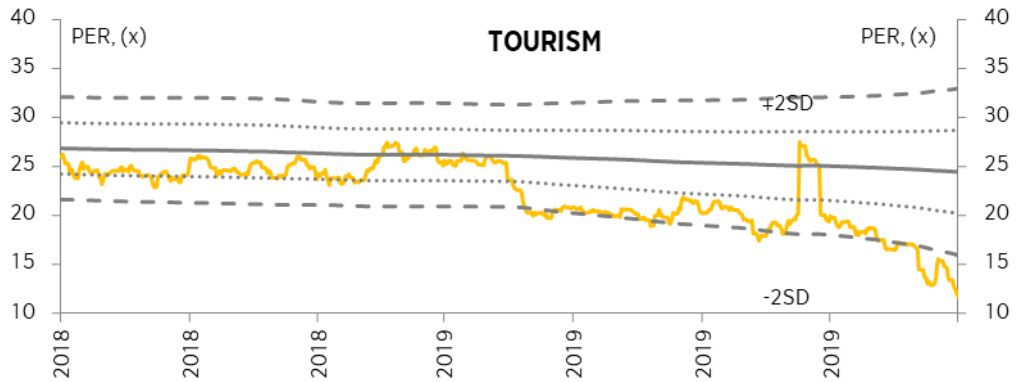
ยังมีปัจจัยหนุนให้เก็งกำไรโดยเฉพาะการประชุม ครม. ซึ่งเลื่อนมาเป็นวันจันทร์ที่ 30 พ.ค. ยังมีโอกาสที่ในที่ประชุมจะนำมาตรการเราเที่ยวด้วยกันเฟส 4 ส่วนต่อขยาย 1.5 ล้านสิทธ์กลับมาหารืออีกครั้งหากอนุมัติจะช่วยหนุน Sentiment การลงทุนให้กับกลุ่มท่องเที่ยวโดยเฉพาะในช่วงต้นของสัปดาห์

TOURISM

Current z-score	NA

Change (%wow)	
TOURISM	4.0%
Top Contributors	
ASIA	-1.6%
CENTEL	1.9%

Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS	12.6	-61.1	-44.1	-7.9	10.7	19.1
EPS growth (%)		-584.6%	27.8%	82.2%	236.0%	78.8%



เหตุการณ์สำคัญในรอบสัปดาห์

- ส.อ.ท. รายงานยอดผลิตรถยนต์เดือนเม.ย. เพิ่มขึ้นเป็น 117,786 คัน เพิ่มขึ้น 12.87%yoy และมียอดจำหน่ายในประเทศที่ 63,427 คัน เพิ่มขึ้น 9.11%yoy ส่วนยอดส่งออกเพิ่มขึ้นเป็น 55,692 คัน เพิ่มขึ้น 5.33%yoy
- ก.พาณิชย์ รายงานยอดส่งออกเดือน เม.ย. เพิ่มขึ้น 9.9% yoy แต่น้อยกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ว่าจะเพิ่มขึ้น 14.5%yoy และหากตัดรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับน้ำมันและทองคำจะขยายตัวเพียง 6.9%yoy
- FED Minutes คณะกรรมส่วนใหญ่หนุนให้เฟดขึ้นดอกเบี้ย 0.5% ในการประชุม 2 ครั้งถัดไป คือ มิ.ย. และ ก.ค. เพื่อควบคุมเงินเฟ้อ แต่มั่นใจว่าการขึ้นดอกเบี้ยดังกล่าวจะไม่กระทบ ศก. เพราะมั่นใจว่า ศก. สหรัฐมีความแข็งแกร่งมากทำให้การขึ้นดอกเบี้ยดังกล่าวจะไม่ทำให้ ศก. ถดถอย
- สหรัฐ – รายงานดัชนี PCE Price Index เดือน พ.ค. ลดลงสู่ระดับ 6.3% จาก 6.6% ในเดือน มี.ค. ขณะที่ Core PCE Price Index ลดลงสู่ระดับ 4.9% จาก 5.2% ในเดือน มี.ค. และมากกว่าที่ Consensus คาดการณ์ไว้ที่ 5%

30 พ.ค. 65	31 พ.ค. 65	1 มิ.ย. 65	2 มิ.ย. 65	3 มิ.ย. 65
• ไทย – ประชุม ครม. • EU – ดัชนีความเชื่อมั่นทาง ศก. เดือน พ.ค. • EU – ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือน พ.ค.	• จีน – รายงานดัชนี PMI ภาคการผลิตและบริการเดือน พ.ค. • EU – อัตราเงินเฟ้อเดือน พ.ค. • สหรัฐ – ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือน พ.ค.	• จีน – รายงานดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน พ.ค. (Caixin) • EU – รายงานดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน พ.ค. (ขั้นสุดท้าย) • สหรัฐ– รายงานดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน พ.ค. (ขั้นสุดท้าย)	• สหรัฐ – ยอดสั่งซื้อภาคโรงงานเดือน เม.ย. • สหรัฐ – EIA สต๊อกน้ำมันรายสัปดาห์	• สหรัฐ –รายงานตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรเดือน พ.ค. • สหรัฐ – รายงานอัตราการว่างงานเดือน พ.ค.

BANKING SECTOR: จากแสงแห่งความหวังสู่เงามืดที่อาจมาเยือน

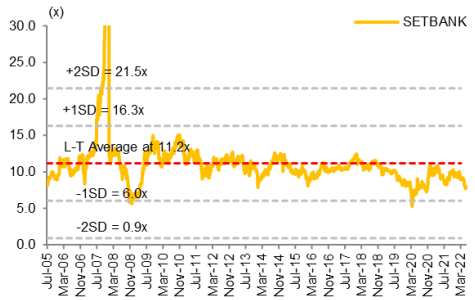
แม้พอร์ตสินเชื่อโดยรวมจะขยายตัวได้ดีในเดือนเม.ย. แต่เราเห็นสัญญาณเชิงลบจากดัชนีภาคการผลิตทั่วโลกที่ปรับตัวลดลง การค้าระหว่างประเทศได้รับผลกระทบจากสงครามรัสเซีย – ยูเครน ซึ่งส่งผลต่อเนื่องไปสู่ภาวะเงินเฟ้อที่เร่งสูงขึ้น เรากังวลว่าปัจจัยเหล่านี้จะกดดันให้ภาพการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและการเติบโตสินเชื่อสะดุด เราคงมุมมอง เป็นกลาง ต่อกลุ่มธนาคาร เลือก SCB และ TTB เป็นหุ้นเด่น

พอร์ตสินเชื่อธนาคารเติบโตได้ดีทั้งกลุ่มในเดือนเม.ย.: ธนาคารหลัก 7 แห่งมีพอร์ตสินเชื่อรวมเติบโต 0.5% mom ในเดือนเม.ย. และขยายตัว 1.2% ytd แทบทุกธนาคารมีพอร์ตสินเชื่อเติบโตยกเว้น TISCO ซึ่งกลับมาหดตัวลงต่อ BBL, KKP และ SCB คือกลุ่มที่รายงานการขยายตัวของพอร์ตสินเชื่อได้แข็งแกร่งในเดือนเม.ย. ในแง่ mom โดยสามารถขยายตัวได้ 1.1%, 1.1% และ 0.8% ตามลำดับ พอร์ตสินเชื่อ BBL ขยายตัวแข็งแกร่งที่สุดในเดือนเม.ย. หลังจากต้นปีที่ซบเซา ขณะที่พอร์ตสินเชื่อ TISCO กลับมาอยู่ในแนวโน้มขาลงต่อโดยหดตัว 0.4% mom ในเม.ย. หลังสามารถขยายตัวในเดือนมี.ค. ด้าน TTB มีพอร์ตสินเชื่อเติบโตได้สองเดือนติดต่อกันแล้ว แต่ภาพ ytd ยังหดตัว 0.2%

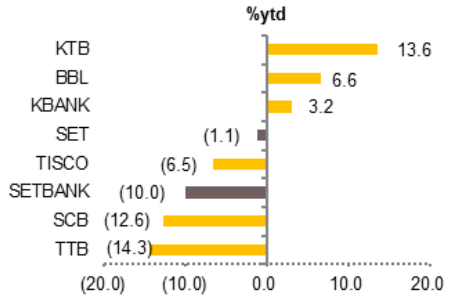
ดัชนีภาคการผลิตลดลงต่อเนื่อง ข้อมูลในเดือนถัดไปต้องติดตาม: หากมองต่อข้างหน้า เรากังวลว่าแรงกดดันจากสงครามรัสเซีย – ยูเครนและเงินเฟ้อที่สูงขึ้นต่อเนื่องจะเริ่มกดดันการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและการขยายตัวของพอร์ตสินเชื่อ เราเริ่มเห็นสัญญาณว่าดัชนีภาคการผลิตทั่วโลกมีการปรับตัวลดลงต่อเนื่อง รวมถึง MPI ของไทยซึ่งปรับตัวลดลง yoy ครั้งแรกในรอบ 6 เดือน แม้ตลาดคาดว่า MPI ในเม.ย. ของไทยซึ่งจะประกาศในจันทร์หน้า จะกลับมาขยายตัวได้ yoy แต่หากข้อมูลออกมาอ่อนแอกว่าคาดจะเป็นสัญญาณที่ไม่ดีเนื่องจาก ทั้งราคาหุ้นและผลประกอบการกลุ่มธนาคารมีความเชื่อมโยงในระดับสูงกับภาวะทางเศรษฐกิจ

คงน้ำหนักการลงทุน เป็นกลาง แต่ให้มุมมองแนวโน้มเชิงลบ: เราคงน้ำหนักการลงทุน "เป็นกลาง" ต่อกลุ่มธนาคาร แต่ให้มุมมองแนวโน้มเชิงลบโดยเราเลือก หุ้นเด่น ของกลุ่มคือ SCB และ TTB เราเชื่อว่าภาพรวมกลุ่มธนาคารแม้ราคาหุ้นเริ่มมีอัพไซด์ valuation แต่เรามองว่าได้ยังไม่คุ้มเสี่ยง เนื่องจากเห็นปัจจัยกดดันภาคมหภาค จากสงครามรัสเซีย – ยูเครนที่กระทบการค้าระหว่างประเทศ ลามมายังภาวะเงินเฟ้อ ซึ่งกดดันให้ธนาคารกลางใช้นโยบายการเงินเข้มงวดขึ้นแม้เห็นภาพเศรษฐกิจเริ่มชะลอตัว ด้วยภาวะลักษณะนี้เรามองการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายรอบนี้อาจไม่ทำให้ NIM ขยายตัว เพราะธนาคารอาจสิ้งผ่านต้นทุนการเงินสูงที่ขึ้นไปให้กับลูกค้าได้ยากหรืออาจต้องแลกกับอุปสงค์สินเชื่อที่ลดลง

Sector – 12M Forward PE



Share price performance (%ytd)



Banking sector: Valuation Summary

Stock	M Cap (USDm)	Price (Bt) 27-May	TP (Bt)	U/D (%)	Rec	Net Profit 22F	Net Profit 23F	EPS G% 22F	EPS G% 23F	PE (x) 22F	PE (x) 23F	P/BV (x) 22F	P/BV (x) 23F	Div Yld (%) 22F	Div Yld (%) 23F
BBL	7,349	129.50	154.00	18.9	BUY	30,360	34,380	14.54	13.24	8.14	7.19	0.48	0.46	3.86	4.63
KBANK	10,319	146.50	170.00	16.0	HOLD	42,063	47,742	10.54	13.50	8.25	7.27	0.60	0.56	2.39	2.73
KTB	6,233	15.00	15.50	3.3	HOLD	25,512	29,570	18.18	15.90	8.22	7.09	0.53	0.50	4.33	5.00
SCB	11,112	111.00	133.00	19.8	BUY	40,398	48,298	13.48	19.55	9.34	7.81	0.81	0.76	4.50	5.41
TTB	3,619	1.26	1.60	27.0	BUY	12,672	16,678	20.99	31.61	9.61	7.30	0.53	0.53	3.97	4.76
TISCO	2,136	89.75	107.00	19.2	BUY	6,949	7,925	2.47	14.04	10.34	9.07	1.70	1.62	8.13	8.36

Source: Krungsri Securities

CH. KARNCHANG (CK): หุ้นเด่นในกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง

Backlog มีแนวโน้มดีขึ้น รวมถึงมีโอกาสในการได้สัญญาก่อสร้างใหม่จากโครงการเมกาโปรเจคที่ประมูลในปี 2022 คงคำแนะนำ ซื้อ TP 23.80 บาท จาก (i) คุณภาพ backlog ที่ดี, (ii) โอกาสในการได้สัญญาจากโครงการใหม่มากขึ้น, และ (iii) เงินปันผลและส่วนแบ่งกำไรสูงขึ้น

โอกาสในการได้สัญญาใหม่มากขึ้น: CK มี Backlog มูลค่า 6.15 หมื่นลบ. ณ 31 มี.ค. จาก 4.59 หมื่นลบ. ณ 31 ธ.ค. backlog แข็งแกร่งหนุนจากโครงการรถไฟรางคู่มูลค่า 2.28 หมื่นลบ. และ MRT สายสีม่วง มูลค่า 1.81 หมื่นลบ. โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำหลวงพระบางมูลค่า 8.0-10.0 หมื่นลบ. ที่มีการเซ็น PPA ภายในสิ้นปี 2022 และ EIA ของโครงการ 3 double track มูลค่า 1.238 แสนลบ. ได้รับการอนุมัติและอาจเริ่มประมูลใน 4Q

TOR สายสีส้มใหม่ CK มีทั้งข้อได้เปรียบและเสียเปรียบ: ขณะที่ รฟม. จะพิจารณาซองประมูลในต.ค. และจะประกาศผู้ชนะในปลายปี 2022 ในส่วนคะแนนเทคนิค ผู้เข้าประมูลจำเป็นต้นได้คะแนนเทคนิค 90% จากคะแนนทั้งหมดเทียบกับ 85% ในสายสีม่วง ซึ่งเป็นปัจจัยบวกต่อ CK ที่มีประสบการณ์งานก่อสร้างใต้ดินและการดำเนินงานขนส่งมวลชนใต้ดิน อย่างไรก็ตาม TOR เปิดโอกาสให้ผู้ดำเนินงานขนส่งมวลชนจากต่างชาติเข้าประมูลด้วย ซึ่งอาจทำให้เกิดการแข่งขันประมูลรุนแรงขึ้น

ปรับคาดการณ์กำไรปี FY22F เนื่องจากความล่าช้าในบางโครงการ: รฟฟ. สายสีม่วงอยู่ในขั้นตอนเตรียมงานก่อสร้าง ขณะที่โครงการรางคู่ใหม่สองโครงการอยู่ในขั้นตอนออกแบบ เราปรับคาดการณ์กำไรปี FY22F ลง 20% เป็น 1.4 พันลบ. และชะลอการรับรู้รายได้เป็นปีหน้าเนื่องจากความคืบหน้าของงานล่าช้ากว่าสมมติฐานของเรา

คงคำแนะนำ ซื้อ TP 23.80 บาท: CK (ซื้อ 23.80 บาทต่อหุ้น) เป็นหุ้นเด่นของเราในกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง จากปัจจัยหนุน 3 ข้อ: (i) คุณภาพ backlog ที่ดีกว่า STEC, (ii) โอกาสในการได้สัญญาก่อสร้างใหม่, และ (iii) รายได้เงินปันผลและส่วนแบ่งกำไรสูงขึ้นจาก TTW, BEM และ CKP TP ของเรามาจากวิธี SoTP

Financial Summary

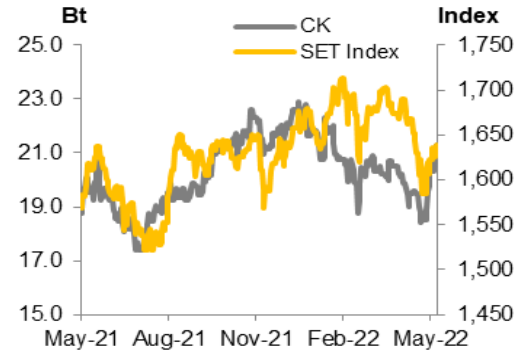
Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2023F
Revenue	(Btm)	16,941	12,459	19,602	29,369	47,472
Revenue growth	(%)	(26.37)	(26.46)	57.33	49.83	61.64
EBITDA	(Btm)	1,525	1,158	1,467	2,534	4,762
EBITDA growth	(%)	(16.09)	(24.08)	26.68	72.77	87.91
Profit, core	(Btm)	337	100	1,373	2,649	4,817
Profit growth, core	(%)	(80.52)	(70.36)	1,274.74	92.97	81.82
Profit, reported	(Btm)	612	906	1,373	2,649	4,817
Profit growth, reported	(%)	(65.57)	47.95	51.58	92.97	81.82
EPS, core	(Bt)	0.20	0.06	0.81	1.56	2.84
EPS growth, core	(%)	(80.52)	(70.36)	1,274.74	92.97	81.82
DPS	(Bt)	0.20	0.25	0.32	0.63	1.14
P/E, core	(x)	83.45	329.06	26.28	13.62	7.49
P/BV, core	(x)	1.09	1.28	1.36	1.28	1.16
ROE	(%)	2.26	3.46	5.18	9.55	16.08
Dividend yield	(%)	1.20	1.29	1.52	2.94	5.34

BUY

Target price Bt23.8 (+11.7%) Price Bt21.3

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	23.7/ 17.4
Market cap	(Btm/ USDm)	35,313/ 1,034
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	121.7/ 3.6
Free float	(%)	64.5
Issued shares	(m shares)	1,658

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	(5.8)	9.2	3.6	12.3
Total return vs SET	(%)	(5.1)	10.5	6.0	8.9

Krungsri vs Bloomberg consensusz

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	15	0	0
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	23.80	25.02	(4.9)
2022F net profit	(Btm)	1,373	1,163	18.0
2023F net profit	(Btm)	2,649	1,783	48.6

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2022F	2023F
1M	(%)	(1.86)	19.38
3M	(%)	(6.51)	15.18
ytd	(%)	(11.73)	18.71
Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

VGI (VGI): การดำเนินงานหลักยังขาดทุน

BUY

Target price Bt7.00 (+40.0%) Price Bt5.00

VGI มีขาดทุนสุทธิ 46 ลบ. ใน 4QFY21 ดีขึ้นจากขาดทุนสุทธิ 76 ลบ. ใน 3QFY21 แต่แย่ลงจากกำไร 359 ลบ. ใน 4QFY20 อย่างไรก็ตาม VGI มีกำไรพิเศษ 82 ลบ. จากการขาย MACO warrant ใน 4QFY21 หากไม่รวมรายการพิเศษ จะขาดทุนสูงขึ้นเป็น 127 ลบ. ใกล้เคียงคาดการณ์ของเรา เราคงมุมมองว่า VGI จะพลิกเป็นกำไรใน FY22 เนื่องจากการฟื้นตัวของธุรกิจสื่อ OOH หนุนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น ตามการกลับเข้าโรงเรียนและออฟฟิศ รวมถึงรับรู้กำไรเต็มปีจาก JMART

ส่วนแบ่งกำไรติดลบเป็นปัจจัยกดดันหลัก: รายได้ที่ 1.1 พันลบ. +80% yoy แต่ -19% qoq การเติบโต yoy เป็นผลจากการฟื้นตัวของธุรกิจสื่อ OOH และรายได้จาก Fanslink สูงขึ้น ส่วนการลดลง qoq เป็นผลจากฤดูกาลและการระบาดของ omicron ตั้งแต่ม.ค. 2022 อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเป็น 18% จาก 22% ใน 3QFY21 ผลจากรายได้ลดลง สัดส่วน SG&A ต่อยอดขายดูดีลดลงเป็น 23% จาก 26% ใน 3QFY21 และ 36% ใน 4QFY20 จากการควบคุมต้นทุนที่เข้มงวด ส่วนแบ่งกำไรยังขาดทุน 91 ลบ. แต่ลดลงจากขาดทุนใน 3QFY21 และ 4QFY20 เนื่องจากการรับรู้กำไรจาก JMART ไตรมาสแรก

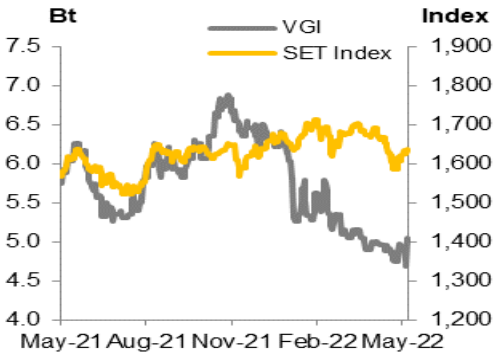
คงคำแนะนำ ซื้อ TP 7.0 บาท: เราคงคำแนะนำ ซื้อ VGI TP 7 บาท ราคาหุ้นปรับตัวลงได้สะท้อนผลประกอบการที่แย่ใน 4QFY21 ไปแล้ว เราเชื่อว่าภาพกำไรโดยเฉพาะใน FY22 ดูดีขึ้นมากจากสื่อ OOH และ JMART ดังนั้น VGI จึงเป็นหุ้นกำไรฟื้นตัว

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btm)	2,480	4,098	6,802	7,630	8,368
Revenue growth	(%)	(38.0)	65.2	66.0	12.2	9.7
EBITDA	(Btm)	1,000	229	2,288	2,494	2,669
EBITDA growth	(%)	(32.4)	(77.1)	898.3	9.0	7.0
Profit, core	(Btm)	59	(321)	522	1,147	1,255
Profit growth, core	(%)	(95.4)	(643.8)	na	119.8	9.3
Profit, reported	(Btm)	980	(120)	522	1,147	1,255
Profit growth, reported	(%)	(31.2)	(112.3)	na	119.8	9.3
EPS, core	(Bt)	0.01	(0.04)	0.05	0.10	0.11
EPS growth, core	(%)	(95.4)	(643.8)	na	119.8	9.3
DPS	(Bt)	0.06	0.02	0.02	0.05	0.06
P/E, core	(x)	729.7	(134.2)	107.2	48.8	44.6
P/BV, core	(x)	2.6	1.5	1.3	1.3	1.3
ROE	(%)	0.4	(1.1)	1.2	2.7	2.9
Dividend yield	(%)	1.1	0.4	0.5	1.0	1.1

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	7.0/ 4.6
Market cap	(Btm/ USDm)	55,973/ 1,638
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	140.7/ 4.2
Free float	(%)	58.4
Issued shares	(m shares)	11,195

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	(20.8)	0.8	(9.1)	(15.7)
Total return vs SET	(%)	(20.0)	2.1	(6.7)	(19.1)

Krungsri vs Bloomberg consensusz

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	9	3	2
	Unit	**KSS**	**BB**	**%diff**
Target price	(Bt)	7.00	6.19	13.1
2022F net profit	(Btm)	522	654	(20.2)
2023F net profit	(Btm)	1,147	1,211	(5.3)

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2022F	2023F
1M	(%)	(9.59)	(0.96)
3M	(%)	(93.55)	(1.28)
ytd	(%)	(142.55)	(34.94)
Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Krungsri Weekly Portfolio +1.64% ชนะตลาด +0.97%

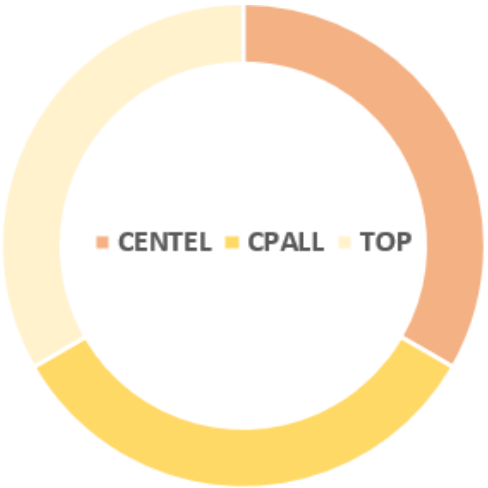
พอร์ตหุ้นประจำสัปดาห์

พอร์ตจำลองสัปดาห์ที่ผ่านมา (BANPU CKP และ PTTEP) ให้ผลตอบแทน +1.64% ชนะตลาดที่ให้ผลตอบแทน +0.97 โดย PTTEP ให้ผลตอบแทนมากที่สุด +5.75% ส่วน CKP ไม่เปลี่ยนแปลง และ BANPU น่าผิดหวังให้ผลตอบแทน -0.82%

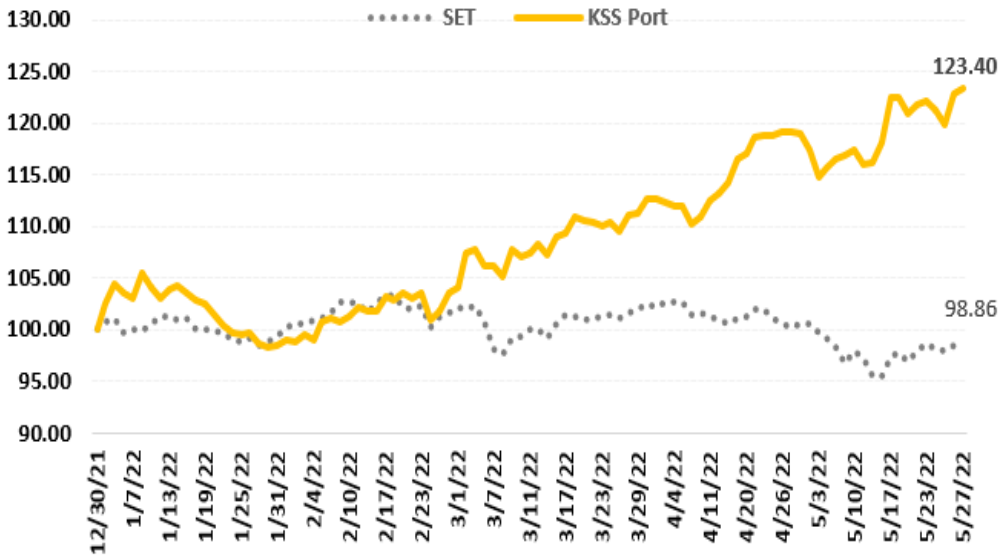
พอร์ตจำลองรวมเดือน พ.ค. (2022MTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +6.0% ชนะตลาดที่ให้ผลตอบแทน -1.72%

พอร์ตจำลองรวมทั้งปี 2022 (2022YTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +23.4% ชนะตลาดที่ให้ผลตอบแทน -1.14%

พอร์ตการลงทุนในสัปดาห์นี้เราปรับหุ้นที่เคยแนะนำในสัปดาห์ที่ผ่านมา คือ BANPU CKP และ PTTEP ออกและแทนด้วยหุ้น Top Pick ชุดใหม่ คือ CENTEL CPALL และ TOP

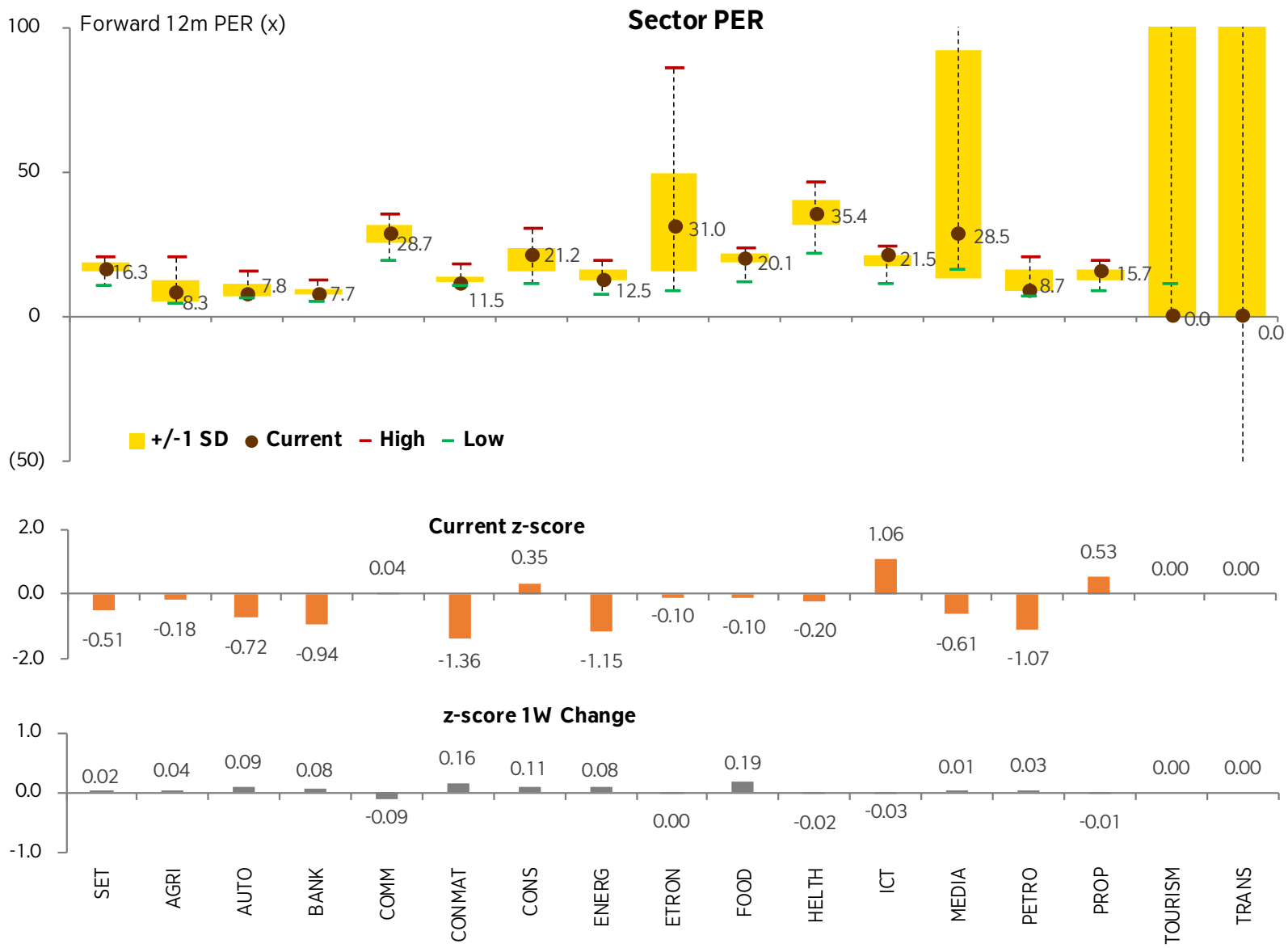


2022 Portfolio Performance



Performance	Weekly (%)	MTD (%)	YTD (%)
SET Index	+0.97%	-1.72%	-1.14%
Krungsri Portfolio	+1.64%	+6.0%	+23.4%

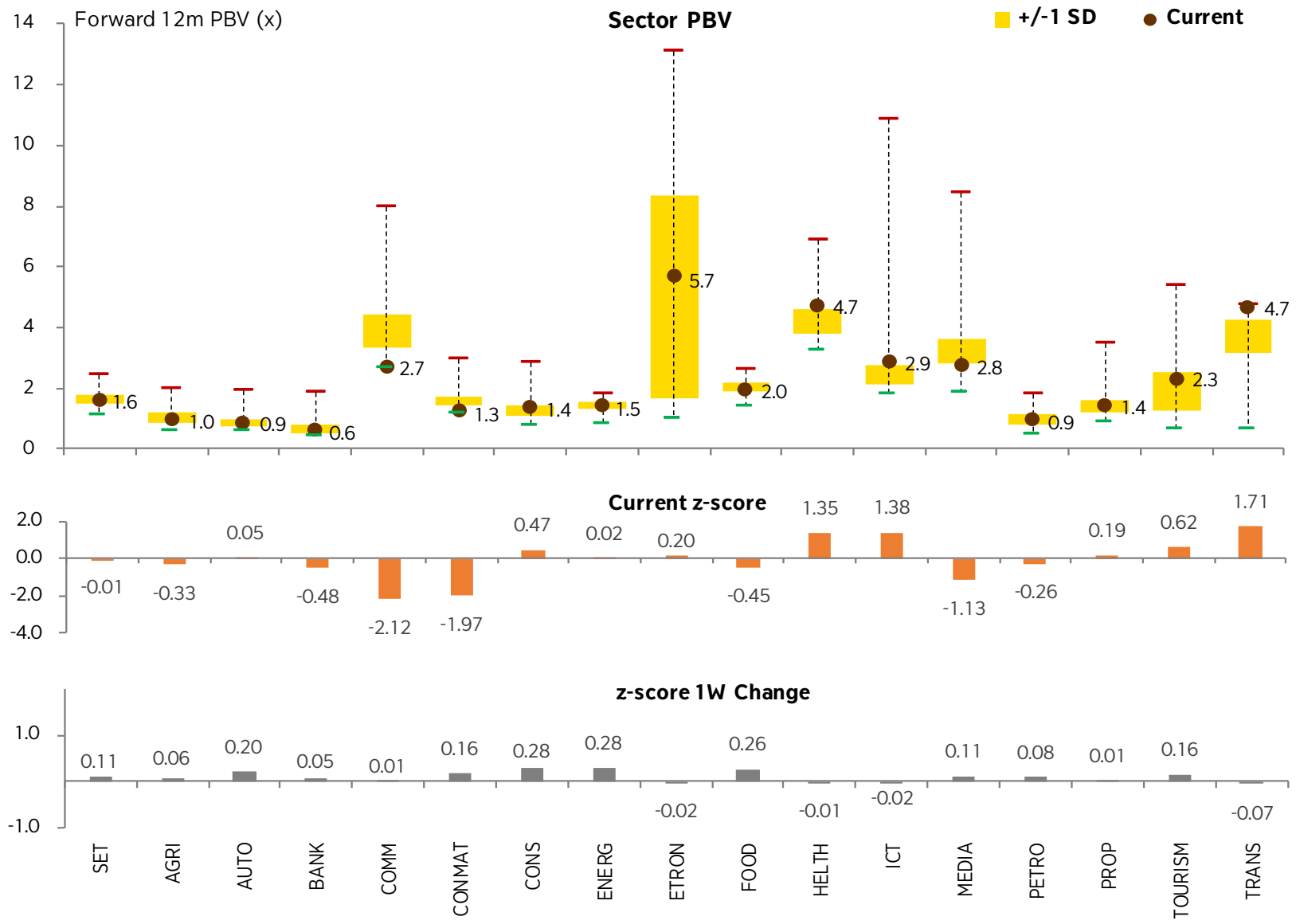
มูลค่า PER รายอุตสาหกรรม



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

Source: Bloomberg

มูลค่า PBV รายอุตสาหกรรม



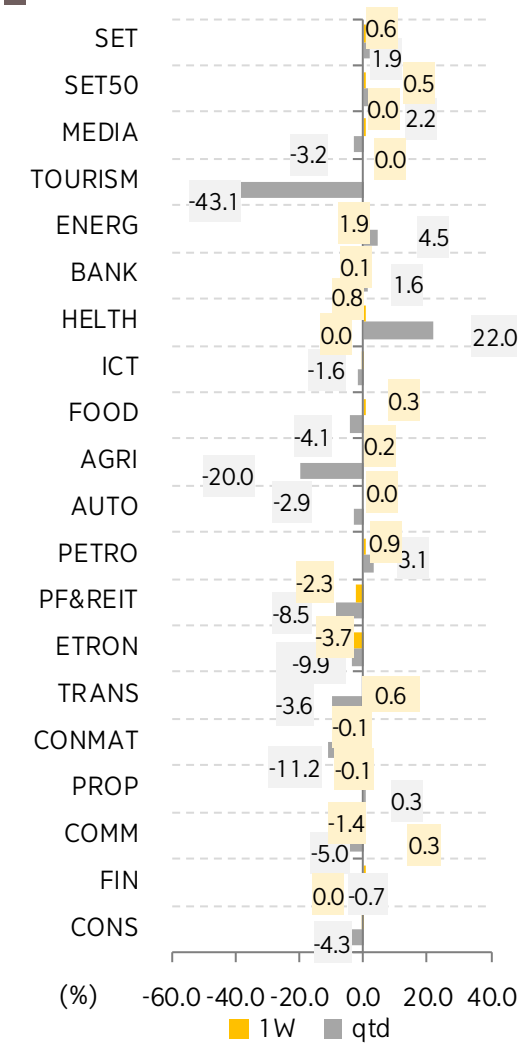
หมายเหตุ: มูลค่า BPS ล่วงหน้า 12 เดือน ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี คำนวณโดยวิธีค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 ปี

Source: Bloomberg

การปรับคาดการณ์กำไรรายอุตสาหกรรม

2022F

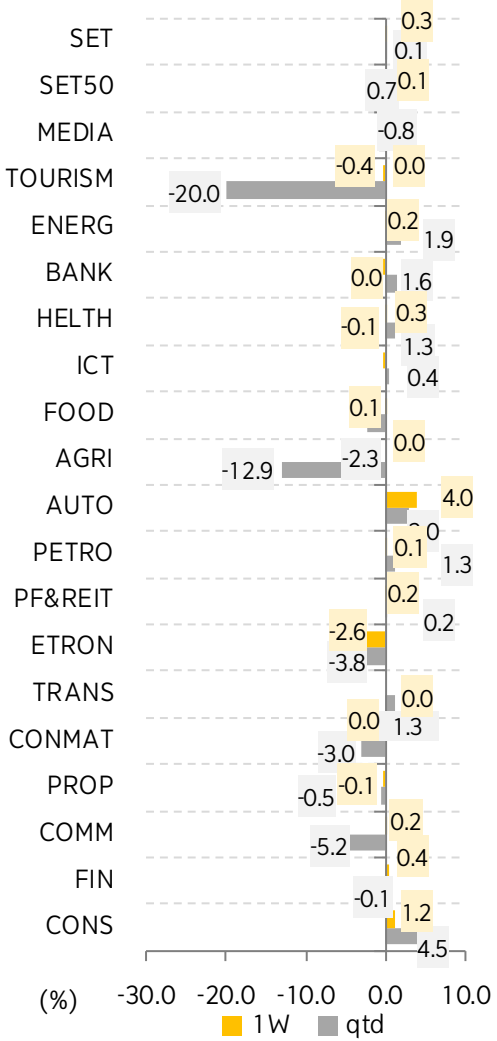
Earnings Revisions (%)
1W vs qtd



Sector	Earnings Revisions (%) 1W	qtd	ytd
SET	**0.57**	**1.91**	**14.37**
SET50	**0.55**	**2.23**	**11.88**
MEDIA	0.03	(3.20)	(17.17)
TOURISM	0.00	(43.09)	(14.28)
ENERG	1.91	4.55	10.69
BANK	0.14	1.56	6.28
HELTH	0.75	21.96	47.56
ICT	(0.05)	(1.64)	(1.23)
FOOD	0.29	(4.14)	(9.87)
AGRI	0.21	(19.96)	(32.08)
AUTO	0.00	(2.93)	(2.57)
PETRO	0.90	3.13	13.55
PF&REIT	(2.27)	(8.55)	(17.18)
ETRON	(3.65)	(3.62)	(10.26)
TRANS	0.64	(9.93)	(23.05)
CONMAT	(0.11)	(11.21)	(13.19)
PROP	(0.06)	0.28	0.69
COMM	(1.37)	(5.05)	2.38
FIN	0.29	(0.74)	(3.49)
CONS	(0.02)	(4.27)	(5.91)

2023F

Earnings Revisions (%)
1W vs qtd



Sector	Earnings Revisions (%) 1W	qtd	ytd
SET	**0.26**	**0.08**	**12.21**
SET50	**0.14**	**0.69**	**11.17**
TOURISM	(0.35)	(20.02)	(12.60)
CONMAT	(0.01)	(3.02)	(4.75)
HELTH	0.26	1.30	8.34
MEDIA	0.00	(0.80)	(8.44)
AGRI	0.00	(12.94)	(25.95)
ICT	(0.05)	0.36	1.62
BANK	(0.01)	1.57	3.25
AUTO	4.00	2.98	5.27
PETRO	0.06	1.28	9.45
PF&REIT	0.21	0.20	(4.95)
ETRON	(2.58)	(3.84)	(10.17)
FOOD	0.07	(2.29)	(6.69)
ENERG	0.23	1.93	6.37
COMM	0.24	(5.22)	1.00
FIN	0.36	(0.12)	(0.51)
PROP	(0.06)	(0.54)	1.16
CONS	1.17	4.54	10.53
TRANS	0.00	1.32	(18.69)

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.