



**krungsri**  
Securities

A member of  MUFG  
a global financial group

- มีมุมมองเป็นกลางคาด SET Index ผันผวนในกรอบ 1,630 -1,670 จุด
- นักลงทุนอาจจะระมัดระวังการลงทุนมากขึ้นก่อน FED Meeting ในสัปดาห์
- กลุ่มธุรกิจน้ำมันยังเด่นจากทิศทางราคาน้ำมันยังเป็นขาขึ้น ชีพพลายตั้งตัว
- Top Pick ประจำสัปดาห์: DTAC PTTEP และ TOP



# Weekly Wizard

ประจำวันที่ 6 - 10 มิ.ย. 2565

# มุมมองการลงทุนสัปดาห์นี้ :

## กลยุทธ์ประจำสัปดาห์:

เรามุมมองเป็นกลางคาด SET Index สัปดาห์นี้จะผันผวนในกรอบ 1,630-1,670 จุด ส่วนหนึ่งคาดว่านักลงทุนจะระมัดระวังการลงทุนก่อนที่จะมีการประชุมของคณะกรรมการนโยบายการเงินในสัปดาห์หน้า (FED Meeting) นอกจากนี้ในระหว่างสัปดาห์ยังมีปัจจัยให้ต้องติดตามหลายประเด็น อาทิ วันจันทร์ ไทยประกาศตัวเลขอัตราเงินเฟ้อเดือน พ.ค. ปัจจัยนี้เราไม่ได้กังวลแม้อัตราเงินเฟ้อในบ้านเราจะสูงกว่ากรอบเงินเฟ้อเป้าหมายแบงก์ชาติที่ 1-3% แต่คาดว่าการประชุมของคณะกรรมการนโยบายการเงินของบ้านเรา (กนง.) ในวันที่ 8 มิ.ย.นี้จะคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับ 0.5% ตามเดิม ส่วน ECB meeting ที่จะมีขึ้นในวันที่ 9 มิ.ย. ตลาดส่วนใหญ่คาดว่า ECB จะขึ้นดอกเบี้ย 0.25% เราไม่ได้กังวลกับปัจจัยนี้เช่นกันเพราะตลาดรับรู้อยู่แล้ว ส่วนปัจจัยที่เราคาดว่าตลาดน่าจะให้ความสนใจมากที่สุดของสัปดาห์นี้คือตัวเลขอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐซึ่งจะประกาศในวันที่ 10 มิ.ย. เพราะจะเป็นตัวบ่งชี้ว่าเงินเฟ้อของสหรัฐผ่านจุดต่ำสุดมาแล้วหรือยัง และจะเป็นตัวกำหนดท่าทีของเฟดที่จะมีการประชุมในช่วงวันที่ 15-16 มิ.ย.ด้วยว่าจะยังใช้นโยบายเร่งขึ้นดอกเบี้ยตามที่ส่งสัญญาณไว้หรือไม่ กลยุทธ์การลงทุนสัปดาห์นี้จึงเน้นหุ้นที่มีปัจจัยหนุนเฉพาะตัวเป็นหลักโดยกลุ่มที่โดดเด่นที่สุดในสัปดาห์นี้คือ กลุ่มพลังงานตามทิศทางราคาน้ำมันที่เป็นขาขึ้น และ กลุ่ม ICT จากราคาลงมาลึก Top pick คือ DTAC PTTEP และ TOP

## ปัจจัยสำคัญและปัจจัยที่ต้องติดตาม

- **ประชุมกนง. คาดคงดอกเบี้ยที่ 0.5% :** กนง.ประชุมวันที่ 8 มิ.ย. เราคงมุมมองเดิมโดยคาดว่าคณะกรรมการ กนง.จะมีมติให้คงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 0.5% ตามเดิม โดยมีเป้าหมายเพื่อเอื้อและสนับสนุนให้ ศก. พ้นตัว ขณะที่อัตราเงินเฟ้อที่พุ่งสูงเป็นผลจากแรงผลักดันทางด้าน supply ไม่ใช่ Demand การขึ้นดอกเบี้ยจึงไม่ใช่เครื่องมือที่จะกดดันให้เงินเฟ้อลดลงได้
- **ECB Meeting คาดยกเลิก QE และ ปรับขึ้นดอกเบี้ย:** OECB meeting 9 มิ.ย. เราคาดว่า ECB จะปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.25% และยกเลิกมาตรการ QE เพื่อควบคุมเงินเฟ้อหลังจากล่าสุดอัตราเงินเฟ้อของยูโรโซนพุ่งแตะระดับ 8.1% ทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ อย่างไรก็ตามเราคาดว่าตลาดรับรู้กับปัจจัยนี้ไปแล้ว
- **ติดตามเงินเฟ้อสหรัฐผ่านจุดสูงสุดแล้วจริงหรือไม่?:** สหรัฐจะรายงานอัตราเงินเฟ้อเดือน พ.ค. ในวันที่ 10 พ.ค. เบื้องต้น Consensus คาดว่า Headline inflation จะทรงตัวที่ระดับ 8.3% และ Core Inflation คาดว่าจะลดลงเป็น 5.9% จาก 6.2% หากเป็นจริงนับเป็นบวกกับตลาดจากทิศทางเงินเฟ้อที่ผ่านจุดสูงสุดมาแล้ว

## หุ้นแนะนำประจำสัปดาห์

- **DTAC (ปิด 45 ซื้อ/เป้า 54.5 บาท)** มราคาลดลงสะท้อนกระแสคัดค้านคดีการควบรวมกิจการระหว่าง TRUE กับ DTAC ไปแล้วและราคาหุ้นในปัจจุบันเริ่มมี Upside หลังจากที่ลดลงต่ำกว่าราคา Tender offer ที่ระดับ 47.76 บาท
- **PTTEP (ปิด 166.5 ซื้อ/เป้า 185 บาท)** คาดหวังราคาน้ำมันดิบยังเป็นขาขึ้นจากภาวะซัพพลายน้ำมันดิบตึงตัว OPEC+ เพิ่มปริมาณการผลิตไม่น่ากังวลเพราะเป็นระดับการผลิตที่ค่อนข้างต่ำยังไม่เพียงพอกับความต้องการใช้ที่เพิ่มขึ้นโดยเฉพาะเซี่ยงไฮ้และปักกิ่งคลายล็อกดาวน
- **TOP (ปิด 58.25 ซื้อ/เป้า 63)** คาดความต้องการใช้น้ำมันดิบและสำเร็จรูปในภูมิภาคเพิ่มขึ้นหลังจากจีนคลายล็อกดาวนเซี่ยงไฮ้ 1 มิ.ย. นี้ และเตรียมคลายล็อกกรุงปักกิ่งบางส่วน เป็นบวกต่อทิศทางราคาน้ำมันดิบและค่าการกลั่น

# ภาวะการลงทุนสัปดาห์ที่ผ่านมา:

## ตลาดหุ้นโลก

### สหรัฐฯ : ดาวโจนส์ -1% ยังกังวลเฟดเร่งขึ้นดอกเบี้ยกระทบ ศก.

- ดัชนีตลาดหุ้นดาวโจนส์ปรับตัวลง 1% ในสัปดาห์ที่ผ่านมาเป็นการพักตัวหลังจากที่ดัชนีปรับตัวขึ้นแรงกว่า 6% ในสัปดาห์ก่อนหน้า อีกทั้งนักลงทุนยังวิตกกังวลว่าเฟดจะยังขึ้นดอกเบี้ยเพื่อคุมเงินเฟ้อ
- ประธานเฟดหลายสาขา และ คณะกรรมการเฟดหลายท่านออกมาสนับสนุนให้เฟดเร่งขึ้นดอกเบี้ย เพื่อคุมเงินเฟ้อ โดยอย่างน้อยเฟดควรขึ้นดอกเบี้ยครั้งละ 0.5% ในเดือน มิ.ย. และ ก.ค.
- ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรของสหรัฐเดือน พ.ค. เพิ่มขึ้น 390,000 ตำแหน่งน้อยกว่าเดือน เม.ย. ที่เพิ่มขึ้น 430,000 ตำแหน่ง อย่างไรก็ตามตัวเลขดังกล่าวสูงกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 325,000 ตำแหน่ง ทำให้นักลงทุนกังวลว่าปัจจัยนี้จะยิ่งผลักดันให้เฟดเร่งขึ้นดอกเบี้ย

### ยุโรป : ตลาดหุ้นยุโรป -0.68% กังวลเงินเฟ้อพุ่ง

- ดัชนีตลาดหุ้นยุโรป (Euro stoxx50) ปรับตัวลง 0.68% ในสัปดาห์ที่ผ่านมาเนื่องจากนักลงทุนยังกังวลกับทิศทางอัตราเงินเฟ้อที่พุ่งขึ้นในยุโรป
- ต้นสัปดาห์ดัชนีปรับขึ้นจากแรงซื้อหุ้นในกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยรับข่าวจีนคลายล็อกดาวน์เมืองเซี่ยงไฮ้ และคลายล็อกดาวน์บางส่วนของกรุงปักกิ่ง ส่งผลบวกโดยตรงต่อยอดขายของกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยที่มีจีนเป็นกลุ่มลูกค้าหลัก
- ปลายสัปดาห์ดัชนีหดตัวลงหลังเงินเฟ้อในยูโรโซนซึ่งประกอบด้วย 19 ประเทศพุ่งขึ้นแตะ 8.1% ในเดือนพ.ค. จาก 7.4% ในเดือนเม.ย. และสูงกว่าตัวเลขคาดการณ์ที่ 7.7%

## ตลาดหุ้นไทย

### SET : +0.54% ปรับขึ้นในทิศทางเดียวกับต่างประเทศ

- สัปดาห์ที่ผ่านมา SET Index เพิ่มขึ้น 9 จุด (+0.54%) ปิดที่ระดับ 1,648 จุด มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย 7.3 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 15.3%wow นักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิ 6,079 ล้านบาท
- ต้นสัปดาห์ดัชนีปรับตัวขึ้นในทิศทางเดียวกับตลาดหุ้นต่างประเทศตอบรับจีนประกาศคลายล็อกดาวน์เมืองเซี่ยงไฮ้ และประกาศคลายล็อกดาวน์ปักกิ่งบางส่วน
- แต่ปลายสัปดาห์ดัชนีพักตัวเนื่องจากตลาดไม่มีปัจจัยบวกใหม่ประกอบกับนักลงทุนบางส่วนขายล็อกกำไรและเทขายเพื่อลดความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนในช่วงวันหยุดยาว 3 วัน
- กลุ่มพลังงานปรับขึ้นเด่นและเป็นกลุ่มนำตลาดจากราคาน้ำมันดิบยังอยู่ในทิศทางขาขึ้นรับข่าวจีนคลายล็อกดาวน์เมืองเซี่ยงไฮ้ และ กลุ่ม OPEC+ เพิ่มจำนวนการผลิตในเดือน ส.ค. แต่คาดว่าภาพรวมตลาดจะยังตึงตัวต่อไป
- กลุ่ม ICT ยังเป็นกลุ่มที่ Underperform ตลาด TRUE DTAC ยังมีแรงกดดันจากกระแสคัดค้านการควบรวมกิจการระหว่างกัน นอกจากนี้ยังมีแรงเทขายหุ้น JTS ที่ราคาปรับขึ้นจน Over value
- กลุ่ม Media เป็นหุ้นขนาดกลางเล็กที่ปรับตัวขึ้นเด่นที่สุด แต่เป็นการเก็งกำไรรายตัวนำโดย VGI ซึ่งนักลงทุนมองว่าผลประโยชน์ประกอบการผ่านจุดต่ำสุดมาแล้ว และราคาหุ้นลดลงสะท้อนผลประกอบการดังกล่าวไปแล้วเช่นกัน

# กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ

## พลังงาน (Energy)

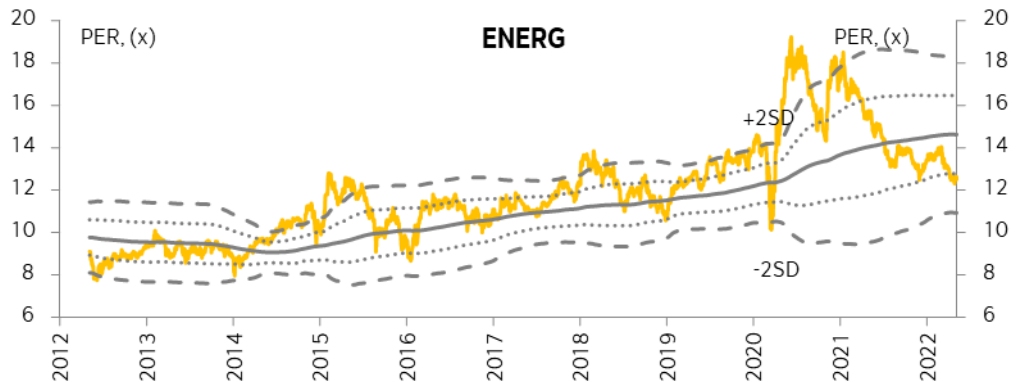
### ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

ภาพรวมทั้ง Sector กลับมาฟื้นตัวโดยเฉพาะกลุ่มน้ำมัน โรงกลั่น คาดหวังราคา น้ำมันดิบและราคาน้ำมันสำเร็จรูปจะเพิ่มสูงขึ้นรับข่าวจีนคลายล็อกดาวน์เมืองเซี่ยงไฮ้ และ OPEC+ มีมติเพิ่มปริมาณการผลิตที่ระดับ 648,000 บาร์เรลต่อวัน แต่ไม่ได้มากจนเกินไปและตลาดเชื่อว่าตลาดน้ำมันจะจิ่งอยู่ในภาวะชะงักงันตึงตัวต่อไป

### มุมมองในสัปดาห์หน้า

เราคาดว่าหุ้นในกลุ่มธุรกิจน้ำมันจะยัง Outperform ตลาดได้ต่อเนื่องจากสัปดาห์ที่มาก จากภาพรวมของตลาดที่อยู่ในภาวะชะงักงันตึงตัวจากการผลิตของกลุ่ม OPEC+ ที่อยู่ในระดับต่ำและดีมานด์ที่เพิ่มขึ้นจากเซี่ยงไฮ้คลายล็อกดาวน์

ENERG	Current z-score						-1.10	Change (%w/w)	
								ENERG	2.4%
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F	Top Contributors		
EPS	1,397.3	624.6	1,671.4	2,044.7	1,983.2	2,063.9	PTT	2.7%	
EPS growth (%)		-55.3%	167.6%	22.3%	-3.0%	4.1%	PTTEP	4.1%	



## ขนส่ง (Transport)

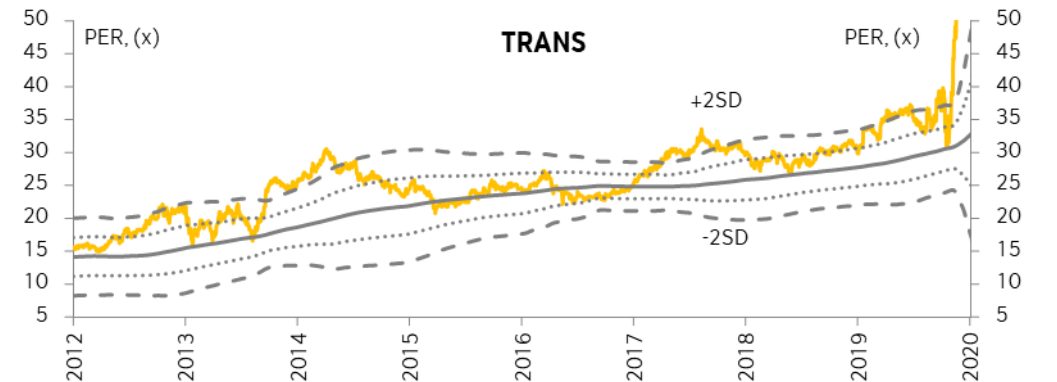
### ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

ราคาหุ้นกลุ่มขนส่งโดยภาพรวมประคองตัวในสัปดาห์ที่ผ่านมา แต่มีกลุ่มเดินเรือที่ราคาเริ่มฟื้นตัวรับข่าวเซี่ยงไฮ้คลายล็อกดาวน์และดัชนีค่าระวางเรือ (BDI) ที่กลับมาฟื้นตัวในช่วงปลายสัปดาห์หลังจากที่พักตัวลงในช่วงต้นสัปดาห์

### มุมมองในสัปดาห์หน้า

กลุ่มเดินเรือยังเป็นกลุ่มที่นักลงทุนให้ความสนใจมากที่สุดคล้ายกับสัปดาห์ที่ผ่านมา โดยมีปัจจัยหนุนของดัชนีค่าระวางเรือที่เพิ่มขึ้นทั้งเรือเทกอง (BDI) และเรือคอนเทนเนอร์โดยเป็นผลบวกจากการที่เซี่ยงไฮ้และปักกิ่งของจีนคลายล็อกดาวน์

TRANS	Current z-score						NA	Change (%w/w)	
								TRANS	-0.4%
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F	Top Contributors		
EPS	8.9	-37.5	11.2	-0.7	3.7	14.4	AOT	-0.7%	
EPS growth (%)		-521.0%	130.0%	-106.0%	655.2%	287.4%	AAV	3.7%	



# เหตุการณ์สำคัญในรอบสัปดาห์

- จีน ประกาศคลายล็อกดาวน์เมืองเซี่ยงไฮ้ซึ่งเป็นศูนย์กลาง ศก. และ เทคโนโลยีของจีน และคลายล็อกดาวน์บางส่วนของกรุงปักกิ่ง นอกจากนี้จีนยังออกมาตรการกระตุ้นศก. ในเมืองเซี่ยงไฮ้ที่ได้รับผลกระทบจากมาตรการ Zero Covid
- EU รายงานอัตราเงินเฟ้อเดือน เม.ย.เพิ่มขึ้นสู่ระดับ 8.1% จาก 7.4% ในเดือน เม.ย. และมากกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 7.7% นับเป็นตัวเลขเงินเฟ้อที่พุ่งทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ปัจจัยนี้มีโอกาสสูงที่ ECB จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยและยุติโครงการ QE ในการประชุมครั้งถัดไป (9-10 มิ.ย.2022)
- EU มีมติคว่ำบาตรการนำเข้าน้ำมันดิบจากรัสเซียคิดเป็นจำนวน 2 ใน 3 ของการนำเข้าทั้งหมดจากรัสเซีย โดยอนุญาตให้กลุ่มประเทศที่ยังไม่สามารถจัดหาน้ำมันสำรองได้กันยังสามารถนำเข้าน้ำมันดิบจากรัสเซียได้ อาทิ อังการี, เซอร์เบีย และ สาธารัฐเชค
- OPEC+ Meeting มีมติให้เพิ่มปริมาณการผลิตเดือน ส.ค.เป็น 648,000 บาร์เรลต่อวัน จากเดิมผลิตเพิ่มที่ระดับ 432,000 บาร์เรลต่อวัน

6 มิ.ย. 65	7 มิ.ย. 65	8 มิ.ย. 65	9 มิ.ย. 65	10 มิ.ย. 65
<ul style="list-style-type: none"> <li>ไทย - รายงานอัตราเงินเฟ้อเดือน พ.ค.</li> <li>จีน - รายงานดัชนี PMI ภาคบริการเดือน พ.ค. (Caixin)</li> <li>อังกฤษ - ยอดขายรถยนต์เดือน พ.ค.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ไทย - ประชุม ครม.</li> <li>ญี่ปุ่น - การใช้จ่ายภาคครัวเรือนเดือน เม.ย.</li> <li>จีน - ทุนสำรองเงินตราต่างประเทศ</li> <li>สหรัฐ - ยอดนำเข้า / ส่งออก เดือน เม.ย.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>จีน - รายงานดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน พ.ค. (Caixin)</li> <li>EU - รายงานดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน พ.ค. (ขั้นสุดท้าย)</li> <li>สหรัฐ - รายงานดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน พ.ค. (ขั้นสุดท้าย)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ไทย - ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือน พ.ค.</li> <li>จีน - ยอดส่งออก/นำเข้าเดือน พ.ค.</li> <li>ยุโรป - ECB meeting</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>จีน - รายงานอัตราเงินเฟ้อเดือน พ.ค.</li> <li>สหรัฐ - รายงานอัตราเงินเฟ้อเดือน พ.ค. (CPI)</li> </ul>

# หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

## AAPICO HITECH (AH): โอกาสจากการผลิตชิ้นส่วน EV

ราคาตัวทำไร 2Q จะลดลง ๑๐๑ แต่ทำไร 2H จะสูงขึ้นกว่าใน 1H หุ่นจาก (i) ดีมานด์แข็งแกร่ง และ (ii) ราคาต้นทุนวัตถุดิบลดลง เราคงมุมมองเชิงบวกต่อภาพในปี 2022 หุ่นจาก (i) ดีมานด์ฟื้นตัว, (ii) ออเดอร์ใหม่สำหรับรถกระบะรุ่นใหม่, (iii) ออเดอร์รถ EV, และ (iv) สถานการณ์ซัพพลายลง คงคำแนะนำ ซื้อ และปรับ TP เป็น 34.00 บาทต่อหุ้น (จาก 32.50 บาท)

ทำไร 2Q อาจลดลง ๑๐๑: เป็นผลจาก (i) วันหยุดมากขึ้นใน 2Q โดยเฉพาะสงกรานต์ (ii) ความติดขัดด้านซัพพลาย, และ (iii) การปิดโรงงาน 2 อากาศในจีนจากการระบาดของโควิด แต่จะทำให้รายได้ลดลงไม่เกิน 1% เนื่องจากโรงงานเริ่มกลับมาผลิต

ทำไร 2H มีแนวโน้มดีกว่าใน 1H: ราคาเหล็กดีรอน (HRC) มีแนวโน้มทรงตัวหรือลดลงใน 2H ผลจากอุปสงค์ลดลงตามเศรษฐกิจจีนชะลอตัว IMF คาดการณ์เติบโตของ GDP จีนปี 2022 จะลดลงเป็น 4.4% จาก 8.1% ใน 2021 ล่าสุดราคา HRC ในลดลง 9% จากระดับสูงสุดในเม.ย. เป็น CNY4,760/ตัน ทำให้ทำไร 2H มีแนวโน้มดีกว่าใน 1H

ออเดอร์ใหม่สำหรับชิ้นส่วน EV: เรามองว่าเป็นโอกาสของ AH โดยบริษัทเริ่มผลิตบางชิ้นส่วนสำหรับ EV และมีออเดอร์สำหรับชิ้นส่วน EV ในปี FY22F มูลค่า 150 ลบ. เทียบเท่า 0.6% ของรายได้รวม ออเดอร์มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามเทรนด์ของ EVs โดย BNEF คาดการณ์ปริมาณขาย EV จะเพิ่มขึ้นเป็น 67 ล้านคันในปี 2040 เทียบเท่าการเติบโต 16% CAGR

คงคำแนะนำ ซื้อ TP 34.00 บาทต่อหุ้น (จาก 32.50 บาท): เราปรับคาดการณ์กำไรปี FY22F และ FY23F ขึ้น 15% เป็น 1.2 พันลบ. และ 1.4 พันลบ. ตามลำดับ หลังปรับสมมติฐานยอดขายขึ้น จาก (i) ดีมานด์ฟื้นตัว, (ii) ออเดอร์ใหม่สำหรับรถกระบะรุ่นใหม่, (iii) ออเดอร์รถ EV, และ (iv) สถานการณ์ซัพพลายลง ใน 2H จากกำลังการผลิตใหม่รวมถึงดีมานด์อาจลดลงหลังหมดช่วง work-from-home และราคาคริปโตปรับตัวลง TP ของเราอาจอิง 10.0x PER

### Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btm)	17,172	20,433	24,748	26,281	27,475
Revenue growth	(%)	(6.62)	18.99	21.12	6.19	4.54
EBITDA	(Btm)	1,443	2,015	2,438	2,642	2,834
EBITDA growth	(%)	(34.66)	39.67	20.97	8.40	7.25
Profit, core	(Btm)	146	792	1,205	1,374	1,558
Profit growth, core	(%)	(86.63)	442.76	52.16	14.00	13.42
Profit, reported	(Btm)	148	1,024	1,205	1,374	1,558
Profit growth, reported	(%)	(181.59)	592.97	17.68	14.00	13.42
EPS, core	(Bt)	0.45	2.23	3.40	3.87	4.39
EPS growth, core	(%)	(86.63)	393.52	38.33	14.00	13.42
DPS	(Bt)	0.15	0.94	1.19	1.35	1.54
P/E, core	(x)	39.36	12.10	7.07	6.20	5.47
P/BV, core	(x)	0.77	1.13	0.92	0.84	0.76
ROE	(%)	1.94	12.37	13.09	13.68	14.17
Dividend yield	(%)	0.84	3.48	4.95	5.65	6.40

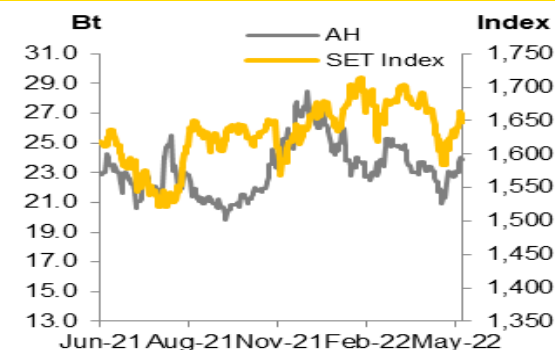
BUY

Target price Bt34 (+42.3%)

Price Bt23.9

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	28.5/ 19.8
Market cap	(Btm/ USDm)	8,481/ 247
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	34.8/ 1.0
Free float	(%)	64.2
Issued shares	(m shares)	355

### Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	(9.7)	2.1	6.9	8.7
Total return vs SET	(%)	(9.4)	3.5	9.5	6.8

### Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	6	0	1
Target price	(Bt)	KSS 34.00	BB 28.12	%diff 20.9
2022F net profit	(Btm)	1,205	1,082	11.4
2023F net profit	(Btm)	1,374	1,237	11.1

### Earnings revision

Bloomberg	Unit	2022F	2023F
1M	(%)	0.28	(3.59)
3M	(%)	0.23	(3.28)
ytd	(%)	(3.39)	0.53

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

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

# หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

## VGI (VGI): ไกล่ผ่านช่วงไม่ดี

ผลประกอบการ OOH และ KEX อ่อนแอกับได้ลูกจากการเพิ่มทุนกดดันราคาหุ้นในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม เราองว่าปี สัญญานกำไรฟื้นตัวตามจำนวนผู้โดยสารของ BTS ในพ.ค. 2022 ผู้โดยสารแตะระดับ 5.7 แสนต่อวันเทียบกับ 2.3 แสนใน 4QFY21 สะท้อนเม็ดเงินโฆษณาใน BTS จะฟื้นตัวได้แข็งแกร่ง เราคงคาดการณ์กำไร 525 ลบ. ใน FY22 พลิกจากขาดทุน 321 ลบ. ในปี FY21 แนะนำ ซื้อ และคง TP 7.0 บาท

**โทนบวกจากการประชุม:** VGI จัดประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานเพื่อสรุปผลประกอบการ 4QFY21 และภาพ FY22 เรามีมุมมองเชิงบวกและคงมุมมองว่า การดำเนินงานของ VGI จะฟื้นตัวในปี FY22 จาก FY21 หนุนจากธุรกิจ OOH และกำไรจาก JMART เต็มปี ประเด็นสำคัญมีดังนี้; i) บริษัทคง guidance ปี FY22 รายได้ 6.5-7.0 พันลบ. อัตรากำไรสูงกว่า 10% ปัจจัยขับเคลื่อนรายได้มาจากสื่อ OOH และ Fanslink; ii) บริษัทคาดการณ์ได้จากสื่อ OOH จะเติบโต 46% yoy หนุนจากอัตราการใช้สื่อสูงขึ้น (UR) เป็น 55% จาก 37% ใน FY21 ตามการฟื้นตัวของจำนวนผู้โดยสาร BTS; iii) รายได้ Fanslink จะเติบโตต่อที่ 10-15% yoy บริษัทจะได้ประโยชน์จากการรับรู้กำไรเต็มปี; iv) บริษัทคาดส่วนแบ่งกำไรจะพลิกเป็นบวกปีนี้จากขาดทุน 194 ลบ. ใน FY21 จากรับรู้กำไรเต็มปีจาก JMART และ KEX พลิกเป็นบวกตั้งแต่ 3Q22 เป็นต้นไป

**คงคาดการณ์พลิกเป็นกำไรใน FY22 จากขาดทุนใน FY21:** เราองในมุมมองเดียวกับบริษัทว่าผลประกอบการจะพลิกเป็นกำไรในปี FY22 อย่างไรก็ตามคาดการณ์กำไรของเราอนุรักษ์นิยมกว่าคาดการณ์ของบริษัทที่กำไรประมาณ 650-700 ลบ. ประเด็นที่ต่างอยู่ในส่วนแบ่งกำไรที่เราคาดว่าจะขาดทุน 100 ลบ. แทนที่จะกำไรหรือเท่าทุน เนื่องจากเราระวังการฟื้นตัวของ KEX มากกว่าฝ่ายบริหาร สมมติฐานของเราคาด KEX จะมีผลขาดทุนจนสิ้นปีนี้

**คงคำแนะนำ ซื้อ TP 7 บาท:** เราคงคำแนะนำ ซื้อ และคง TP ที่ 7 บาท เราเชื่อว่าราคาหุ้นปรับตัวลงในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาสะท้อนปัจจัยลบส่วนใหญ่ไปแล้ว ทั้งผลขาดทุนหลายไตรมาสใน FY21 และได้ลูกจากการเพิ่มทุน แต่เราเชื่อว่า VGI ได้ผ่านจุดต่ำสุดและ คาดว่าบริษัทจะพลิกเป็นกำไรปีนี้จากขาดทุนใน FY21

### Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btm)	2,480	4,098	6,510	6,890	7,392
Revenue growth	(%)	(38.0)	65.2	58.9	5.8	7.3
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)	525	1,129	1,236
Profit growth, core	(%)	(95.4)	(643.8)	na	115.0	9.5
Profit, reported	(Btm)	980	(120)	525	1,129	1,236
Profit growth, reported	(%)	(31.2)	(112.3)	na	115.0	9.5
EPS, core	(Bt)	0.01	(0.04)	0.05	0.10	0.11
EPS growth, core	(%)	(95.4)	(643.8)	na	115.0	9.5
DPS	(Bt)	0.06	0.02	0.02	0.05	0.06
P/E, core	(x)	780.8	(143.6)	114.1	53.1	48.5
P/BV, core	(x)	2.8	1.6	1.4	1.4	1.4
ROE	(%)	0.4	(1.1)	1.2	2.6	2.8
Dividend yield	(%)	1.1	0.4	0.4	0.9	1.0

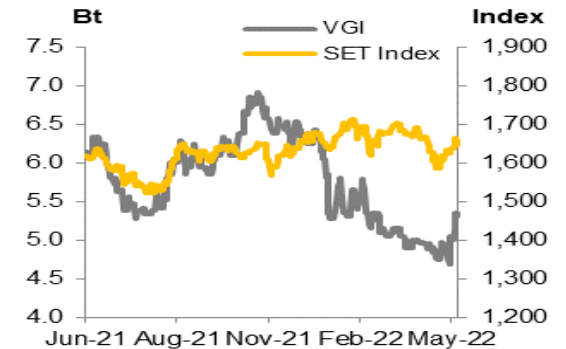
**BUY**

Target price Bt7.00 (+30.8%)

Price Bt5.35

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	7.0/ 4.6
Market cap	(Btm/ USDm)	60,795/ 1,770
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	145.7/ 4.3
Free float	(%)	58.4
Issued shares	(m shares)	11,195

### Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	(15.2)	7.9	(5.3)	(12.0)
Total return vs SET	(%)	(14.9)	9.2	(2.7)	(13.9)

### Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	7	4	2
Target price	(Bt)	KSS 7.00	BB 6.15	%diff 13.7
2022F net profit	(Btm)	(120)	(120)	(0.2)
2023F net profit	(Btm)	525	619	(15.2)

### Earnings revision

Bloomberg	Unit	2022F	2023F
1M	(%)	(9.59)	(0.96)
3M	(%)	(93.55)	(1.28)
ytd	(%)	(142.55)	(34.94)

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

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

# หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

## VANACHAI GROUP (VNG): สินค้าใหม่หนุนการเติบโต

ประเมินกำไรปี FY22F ที่ 1,531 ลบ. เติบโต 18%yoy คาดกำไรปี FY23F โตต่อ 12%yoy เป็น 1,717 ลบ.หนุนโดย (1) Demand สินค้าหลัก MDF และ PB ที่แข็งแกร่ง (2) กำลังการผลิตเพิ่มจากสินค้าใหม่แผ่นเกล็ดไม้อัดเรียงชั้น (OSB) (3) การประหยัดจากขนาดและแผนการลดต้นทุน แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 10.60 บาทต่อหุ้น

**Story:** VNG ผู้ผลิตและจำหน่ายแผ่นไม้ (Panel Board) เพื่อใช้ทดแทนไม้ธรรมชาติและผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องเนื่อง โดยสัดส่วนรายได้หลักมาจากแผ่นไม้ MDF (Medium Density Fiberboard), แผ่นไม้ปาร์ติเกิล (Particle Board) และสินค้าใหม่ OSB (Oriented Strand Board) ที่เริ่มเดินเครื่องใน 4Q21 โดย FY22F คาดว่าจะมีสัดส่วนรายได้ 61%, 18%, 9% ตามลำดับ ปัจจุบันยอดส่งออกคิดเป็น 80% ของรายได้รวม โดยมีต้นทุนที่เป็น USD ประมาณ 40%

การคว่ำบาตรรัสเซียซึ่งเป็นผู้ส่งออก PB และ OSB เบอร์ 2 ของโลกส่งผลกระทบต่อ Supply ของตลาด ทำให้ราคาสินค้าปรับตัวเพิ่มขึ้นราว 20%yoy ใน 2Q22 แล้วยังส่งผลให้ Utilization rate ของ VNG เพิ่มขึ้นเป็น 80-90% จากเดิมที่ระดับ 70% นอกจากนี้ยังมีกำลังการผลิต OSB ที่เข้ามาช่วยเสริมตั้งแต่ 4Q21 ซึ่งเราคาดว่าจะเดินเครื่องได้เต็มกำลังการผลิตตั้งแต่ 3Q22 เป็นต้นไป ทำให้เราประเมินกำไรของ VNG จะเติบโตได้ดีในปีนี้และปีหน้า นอกจากนี้ยังมีโอกาสที่ค่า Freight ที่คิดเป็นกว่า 8% ของต้นทุนจะมีแนวโน้มเป็นขาลง ส่งผลบวกต่ออัตรากำไรใน 2H22 ซึ่งเรามองเป็น Upside risk และยังไม่รวมในประมาณการ

**Action/ Recommendation:** คาดกำไร FY22F ที่ 1,531 ลบ. เติบโต 18%yoy และกำไร FY23F เติบโตต่ออีก 12%yoy เป็น 1,717 ลบ. แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 10.6 บาทต่อหุ้น อิง P/E 12x FY22F EPS หรือเทียบเท่า PEG 1.0x ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 14x

### Financial Summary

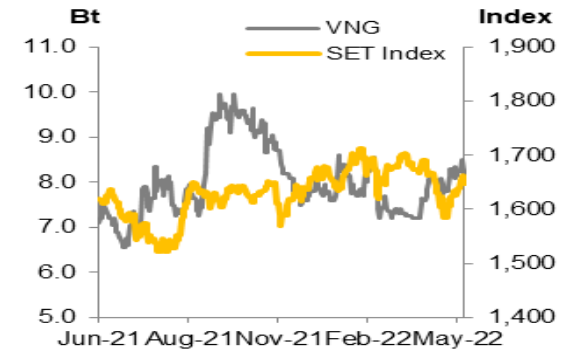
Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btm)	8,312	12,988	16,231	17,825	19,130
Revenue growth	(%)	(11.95)	56.26	24.97	9.82	7.32
EBITDA	(Btm)	697	2,666	3,268	3,561	3,821
EBITDA growth	(%)	1,528.58	282.57	22.57	8.97	7.32
Profit, core	(Btm)	(590)	1,294	1,531	1,717	1,904
Profit growth, core	(%)	(51.94)	(319.10)	18.32	12.13	10.91
Profit, reported	(Btm)	(590)	1,294	1,531	1,717	1,904
Profit growth, reported	(%)	(51.94)	(319.10)	18.32	12.13	10.91
EPS, core	(Bt)	(0.34)	0.75	0.88	0.99	1.10
EPS growth, core	(%)	(51.94)	(319.10)	18.32	12.13	10.91
DPS	(Bt)	0.00	0.40	0.53	0.59	0.66
P/E, core	(x)	(9.70)	10.46	9.63	8.59	7.75
P/BV, core	(x)	0.92	1.84	1.85	1.70	1.57
ROE	(%)	(9.43)	18.91	19.84	20.52	20.94
Dividend yield	(%)	n.a.	5.13	6.23	6.98	7.75

**BUY**

Target price Bt10.60 (+31.7%) Price Bt8.05

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	10.1/ 6.5
Market cap	(Btm/ USDm)	13,969/ 407
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	0.0/ 0.5
Free float	(%)	23.4
Issued shares	(m shares)	1,735

### Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	7.3	(1.2)	(0.9)	17.9
Total return vs SET	(%)	7.7	0.1	1.8	16.0

### Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	1	0	0
Target price	(Bt)	KSS 10.60	BB 10.60	%diff (0.0)
2022F net profit	(Btm)	1,531	1,531	(0.0)
2023F net profit	(Btm)	1,717	1,717	(0.0)

### Earnings revision

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

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

Source: Bloomberg, Krungsri Securities



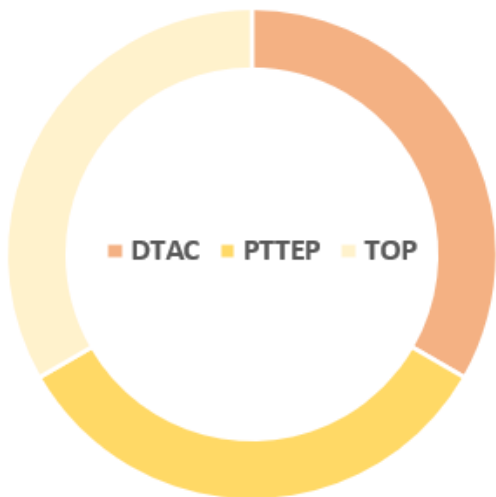
## พอร์ตหุ้นประจำสัปดาห์

พอร์ตจำลองสัปดาห์ที่ผ่านมา (CENTEL CPALL และ TOP) ให้ผลตอบแทน +0.73% ชะตลาดที่ให้ผลตอบแทน +0.54% โดย TOP ให้ผลตอบแทนมากที่สุด +2.19% ส่วน CENTEL และ CPALL ราคาไม่เปลี่ยนแปลงจากสัปดาห์ก่อนหน้า

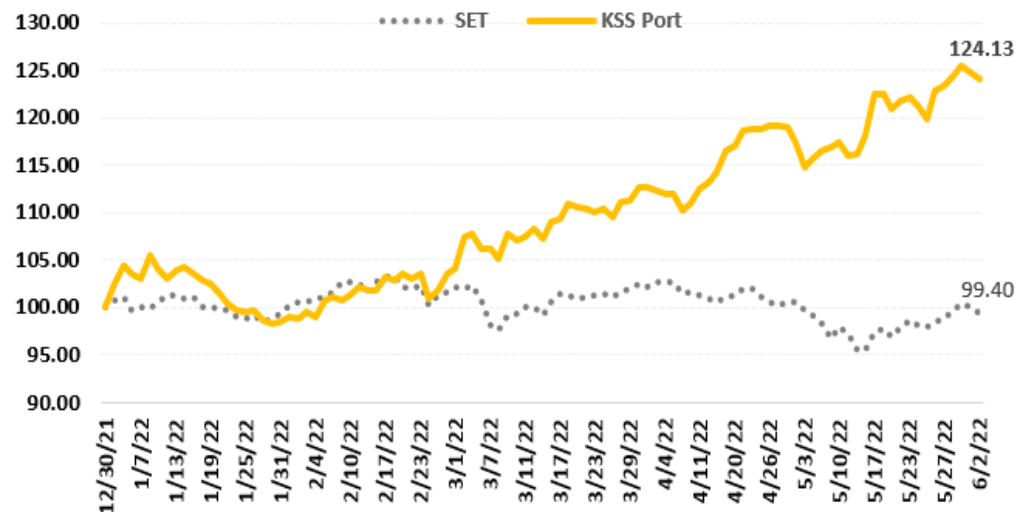
พอร์ตจำลองรวมเดือน มิ.ย. (2022MTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน -1.31% แพ้ตลาดที่ให้ผลตอบแทน -0.95%

พอร์ตจำลองรวมทั้งปี 2022 (2022YTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +24.13% ชะตลาดที่ให้ผลตอบแทน -0.60%

พอร์ตการลงทุนในสัปดาห์นี้เราปรับหุ้นที่เคยแนะนำในสัปดาห์ที่ผ่านมา คือ CENTEL และ CPALL ออก และแทนด้วยหุ้น Top Pick ชุดใหม่คือ DTAC และ PTTEP ส่วน TOP คงไว้ในพอร์ตตามเดิม

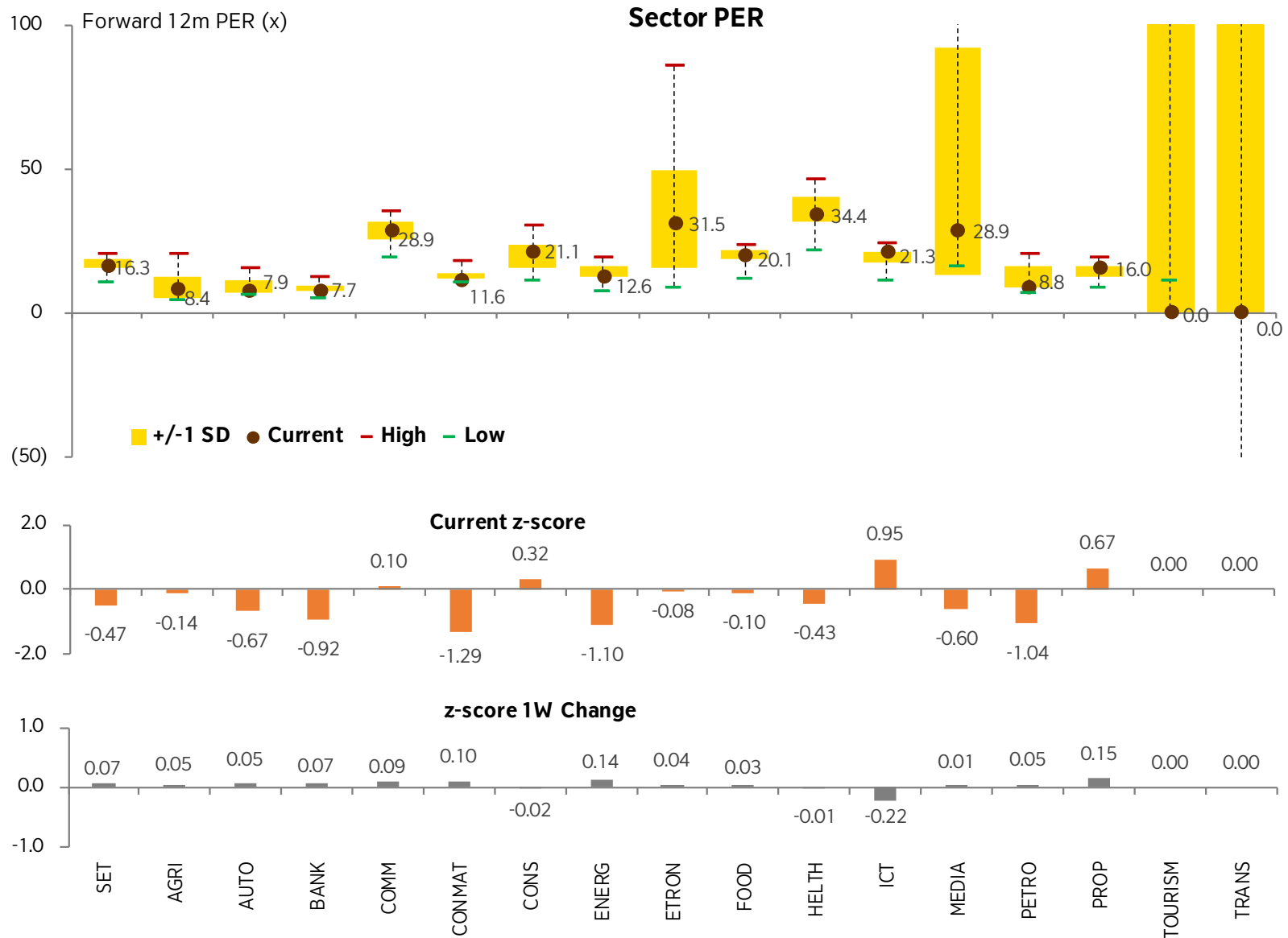


## 2022 Portfolio Performance



Performance	Weekly (%)	MTD (%)	YTD (%)
SET Index	+0.54%	-0.95%	-0.60%
Krungsri Portfolio	+0.73%	-1.31%	+24.13%

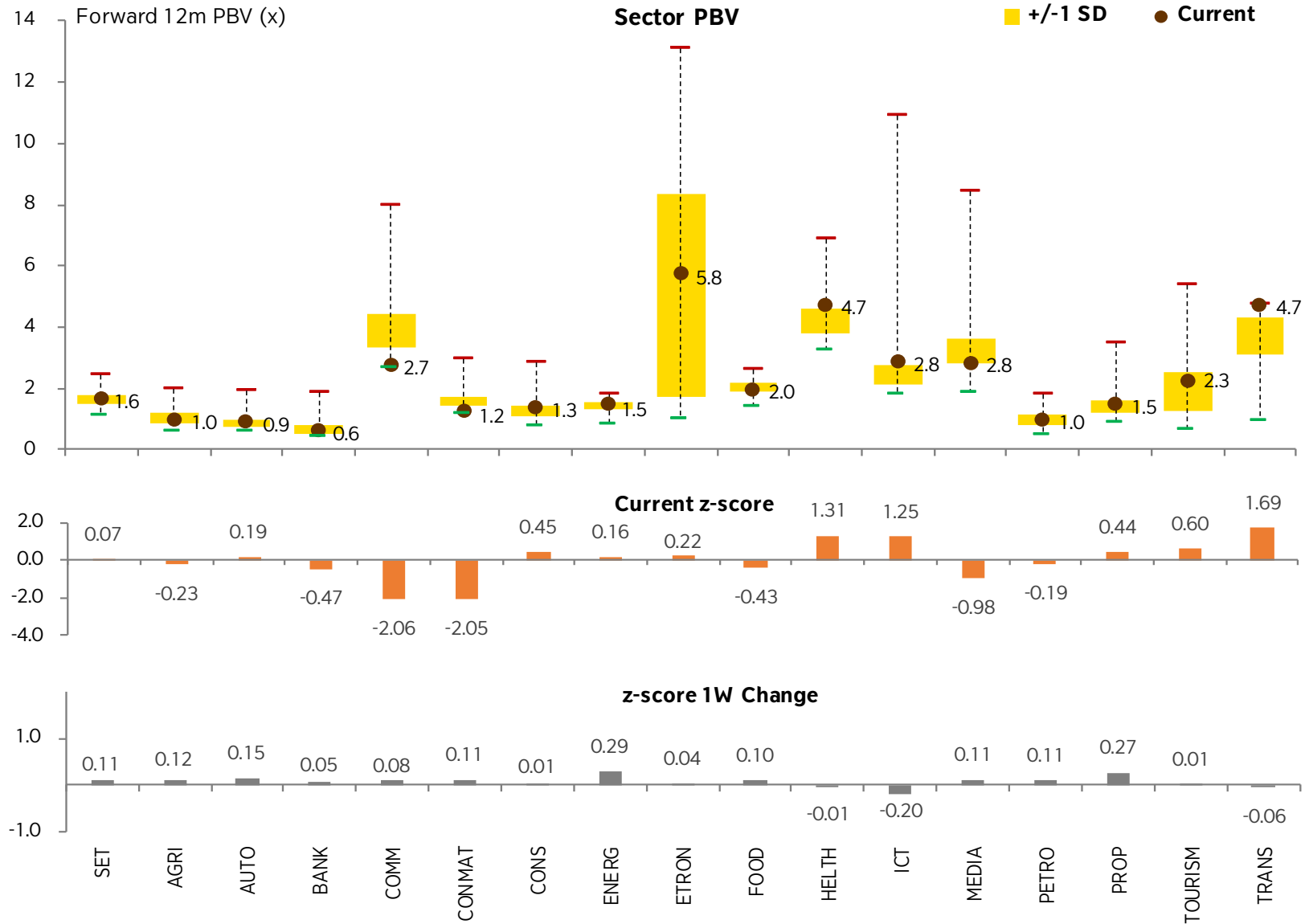
# มูลค่า PER รายอุตสาหกรรม



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

Source: Bloomberg

# มูลค่า PBV รายอุตสาหกรรม

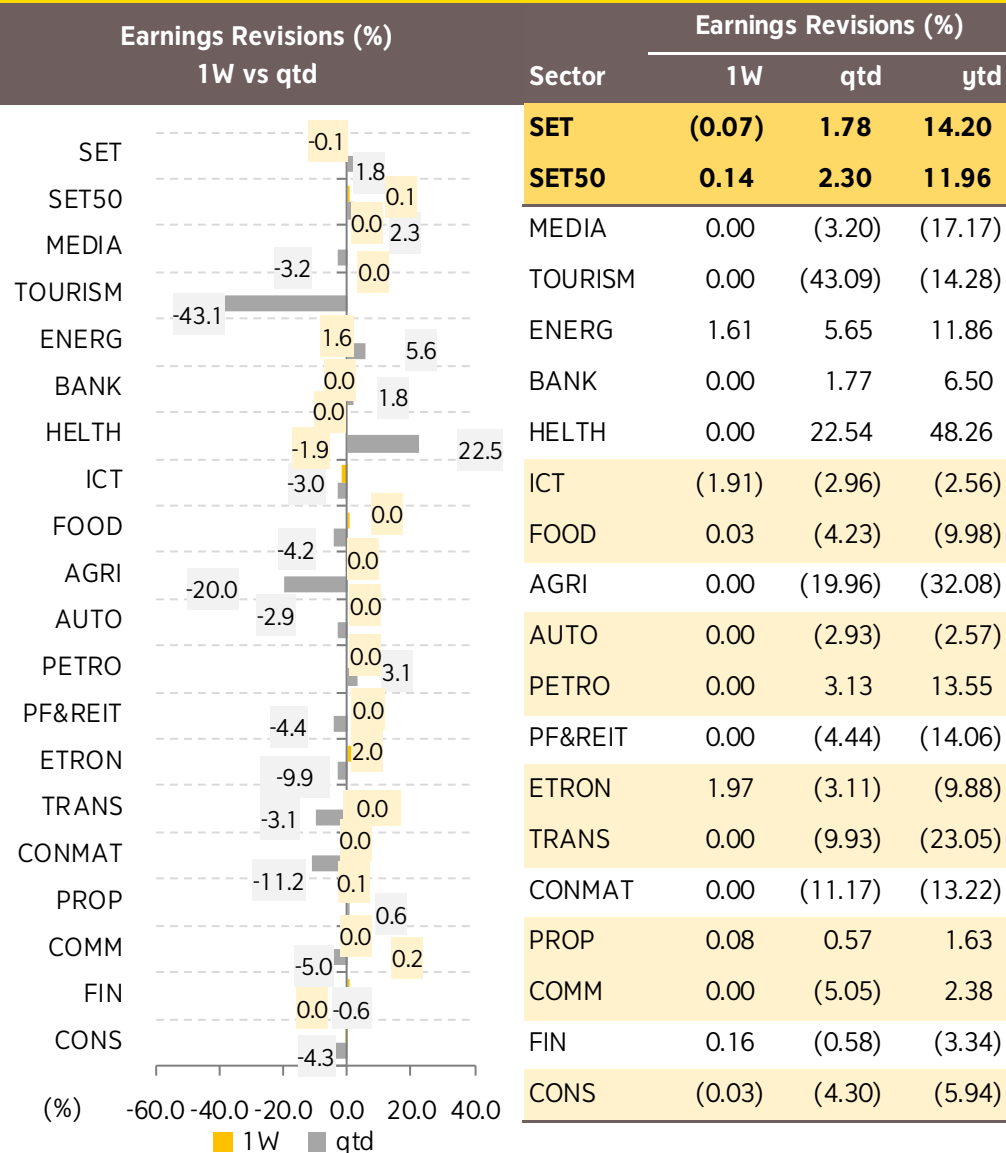


หมายเหตุ: มูลค่า BPS ล่วงหน้า 12 เดือน ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี คำนวณโดยวิธีค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 ปี

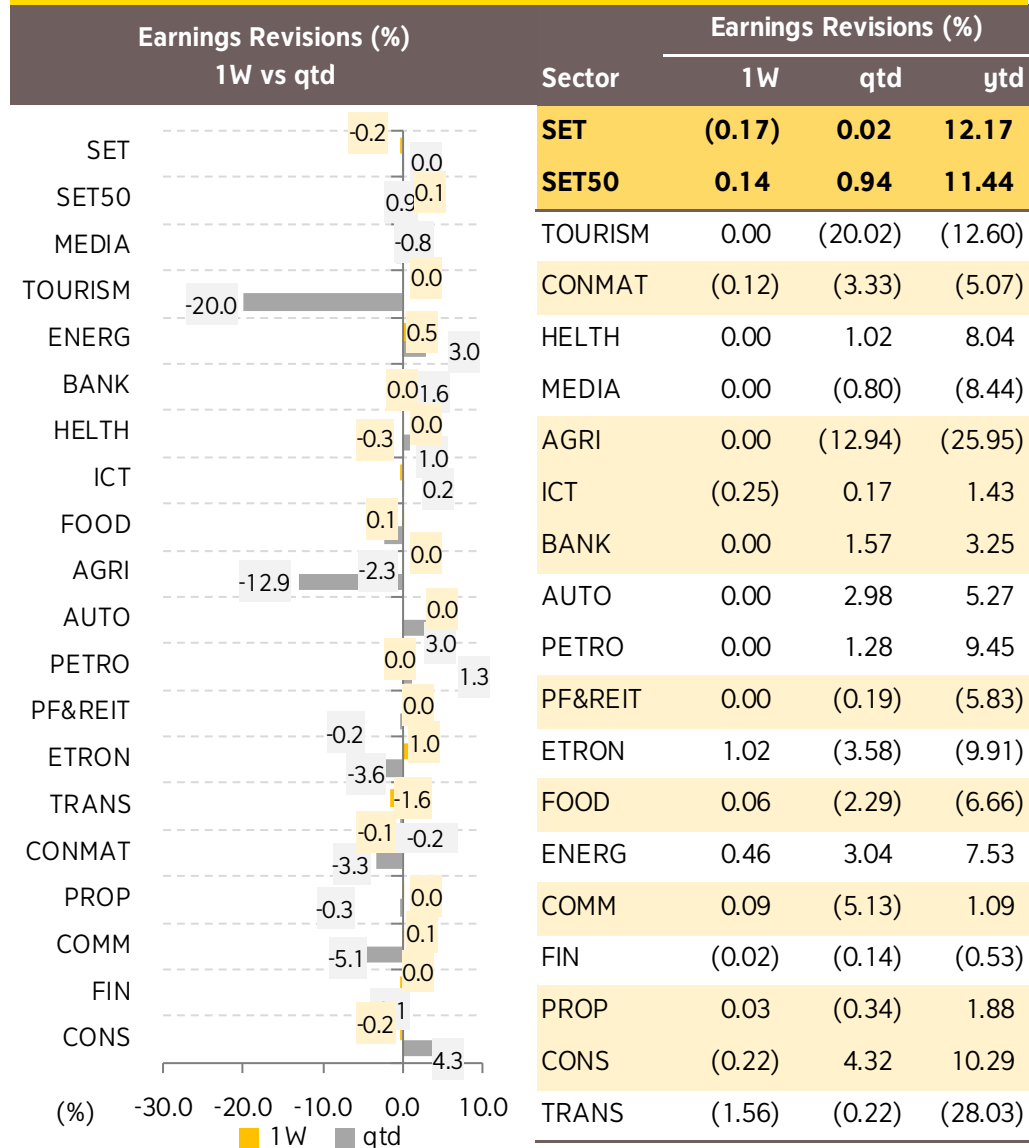
Source: Bloomberg

# 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.