

Macro Strategy in Focus

มุมมอง Hawkish ของ Fed และ โอกาสเกิดเศรษฐกิจถดถอยสูงขึ้น

- เงินเฟ้อสหรัฐฯ ที่สูงกว่าคาดเป็นจุดเปลี่ยนสำคัญต่อตลาด และทำให้นักลงทุนกังวลอย่างมากต่อการปรับนโยบายของ Fed แรงขายในตลาดพันธบัตรสหรัฐฯ รุนแรงขึ้นโดยเฉพาะในพันธบัตรระยะสั้น เส้นโค้ง 2Y10Y เริ่มมีแนวโน้มเป็น inverted ซึ่งสะท้อนความกังวลว่าจะมีภาวะเศรษฐกิจถดถอย ปัจจัยทั้งหมดนี้ทำให้ตลาดสหรัฐฯ เข้าสู่ภาวะตลาดหมี
- โดยทั่วไปเงินเฟ้อที่ต้อถึงประกอบกับตลาดแรงงานตึงตัวจะทำให้เกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยเนื่องจาก Fed จำเป็นต้องใช้นโยบายเข้มงวดขึ้น (ทำให้ภาวะการเงินตึงตัว) เพียงพอที่จะทำให้เงินเฟ้อลดลง โดยเงินเฟ้อเป็นตัวชี้วัดที่ช้า (lagging indicator) เราจึงมักจะเห็นการเติบโตชะลอล่วงก่อนที่เงินเฟ้อจะคลายลง สะท้อนว่าการบริหารให้เกิด soft landing อาจเป็นงานที่ท้าทายกว่าที่คาด

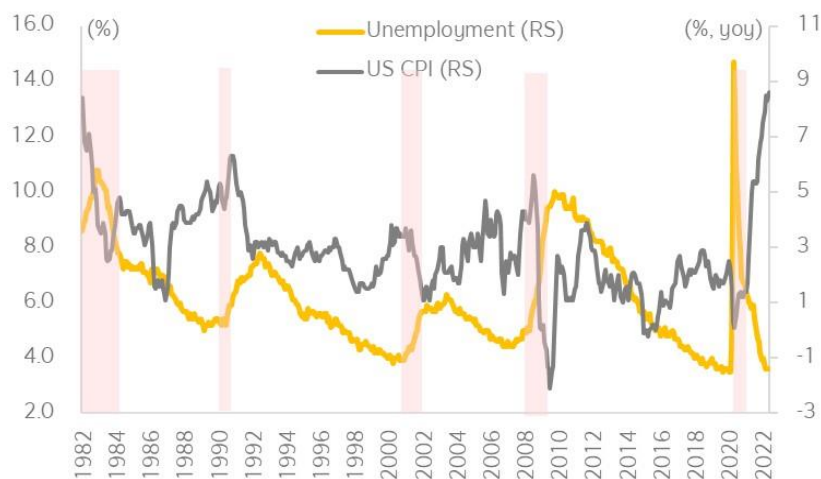
Isara ORDEEDOLCHEST

Fundamental investment analyst on securities
+662 659 7000 ext. 5001
isara.ordeedolchest@krungsrisecurities.com

Nalinee PRAMAN

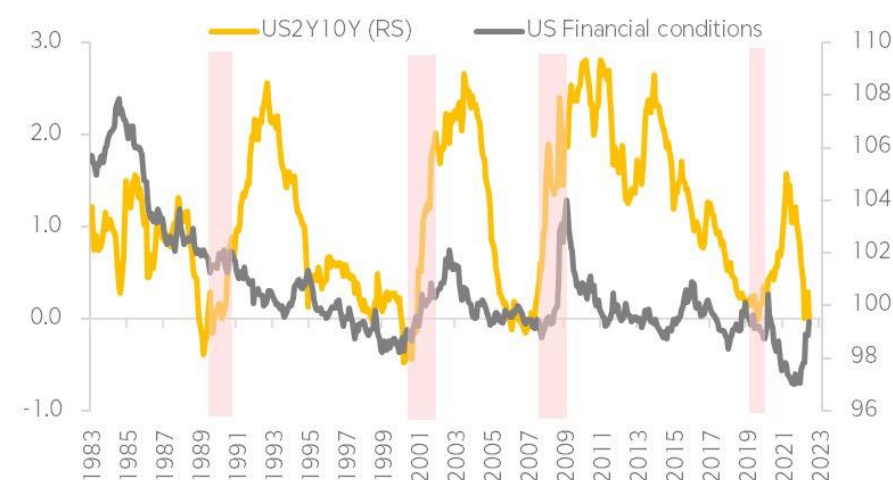
Assistant analyst
+662 659 7000 ext. 5011
nalinee.praman@krungsrisecurities.com

Fig 1. เงินเฟ้อที่ต้อถึงและตลาดแรงงานตึงตัวมักตามมาด้วยเศรษฐกิจถดถอย



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Fig 2. ความตึงตัวทางการเงินอาจทำให้กราฟผลตอบแทนพันธบัตรแบบราบลง (flattening yield curve)

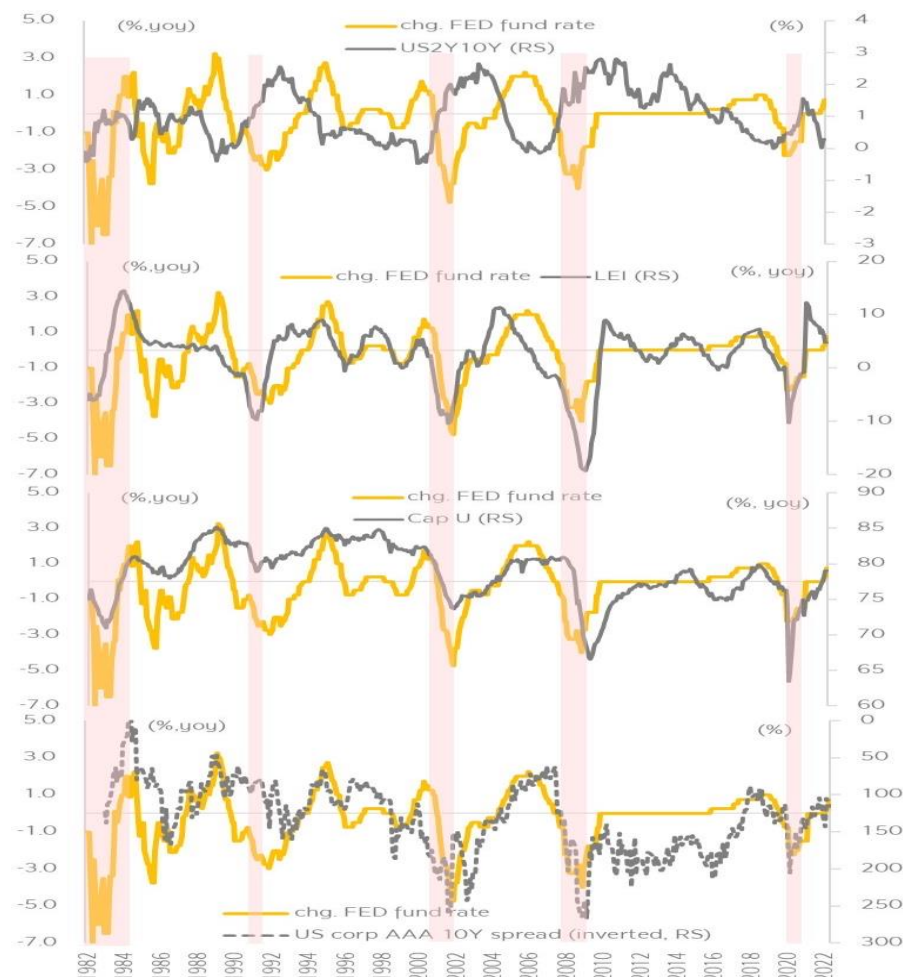


Macro Strategy in Focus

มุมมอง Hawkish ของ Fed และสัญญาณการชะลอตัวของเศรษฐกิจ

- มุมมองของ Fed เริ่มเปลี่ยนไปในทาง hawkish มากขึ้นจากการประชุมครั้งล่าสุด โดยปรับดอกเบี้ยขึ้น 75 bps และ อีก 75bps ในการประชุมก.ค. dot plot ล่าสุดแสดงถึงความดูดัน โดยเพิ่มขึ้นเป็น 3.75% จาก 2.5% ก่อนหน้านี้
- เป็นที่ยอมรับว่า มุมมอง hawkish ของ Fed หมายถึงสภาพการเงินโดยรวมจะตึงตัวขึ้นเร็วกว่าที่คาดไว้ ซึ่งเป็นแรงกดดันต่อเศรษฐกิจต่อจากนี้ Fed ปรับลดการลดการเติบโตลง 1.1% เป็น 1.7% ปีนี้และลง 0.5% เป็น 1.7% ปี 2023 และคาดว่าจ้างงานจะเพิ่มขึ้นเป็น 3.9% ภายในสิ้นปี 2023 ข้อมูลในอดีตแสดงให้เห็นว่าการจ้างงานที่สูงขึ้น 0.3-0.4% จากจุดต่ำสุดมักตามมาด้วยเศรษฐกิจถดถอย
- โดยปกติ จะมีสัญญาณเศรษฐกิจถดถอย 4 อย่าง ได้แก่ 1. ความชันของกราฟผลตอบแทนพันธบัตร 2. ดัชนี LEI 3. Credit spread และ 4. อัตราการว่างงาน แม้ตัวบ่งชี้เหล่านี้ยังไม่ส่งสัญญาณที่แน่ชัดในตอนนี้, การขึ้นดอกเบี้ยมากเกินไป (รวมถึงคาดการณ์การขึ้นดอกเบี้ย) อาจทำให้โอกาสของเศรษฐกิจถดถอยอาจเกิดขึ้นในช่วงหลายเดือนข้างหน้า เช่น ผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้นปรับตัวขึ้น อาจทำให้เกิดภาวะ inverted yield curve ที่ยาวนานและเพิ่มความเสี่ยงเศรษฐกิจถดถอย ขณะที่เงินเฟ้อที่สูงขึ้นและต้นทุนเงินทุนที่สูงขึ้นจะทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจแยลง สะท้อนในดัชนี LEI ซึ่งเป็นแนวโน้มขาลง ประเด็นสุดท้ายความตึงตัวทางการเงินที่สูงขึ้นจะทำให้ส่วนต่างหุ้นกู้ (corporate spread) กว้างขึ้น

Fig 3. สัญญาณเศรษฐกิจถดถอย



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Macro Strategy in Focus

เศรษฐกิจสหรัฐฯ อาจถดถอยภายใน 1H23 ขึ้นอยู่กับเส้นทางการขึ้นดอกเบี้ย

- Fed อาจเปลี่ยนมาเป็นมุมมองที่ดูดีขึ้น เพื่อต่อสู้กับเงินเฟ้อที่สูงขึ้น เราลองคาดการณ์ผลกระทบของเส้นทางการขึ้นของดอกเบี้ยที่ต่างกันต่อการเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ โดยจะประมาณจากผลกระทบของดอกเบี้ยผ่านสภาวะการเงินโดยรวม และประมาณผลกระทบของสภาวะการเงินโดยรวมจะถดถอยโมเมนตัมการเติบโต
- ในกรณีที่ขึ้นอย่างดุเดือด (aggressive case) ซึ่ง Fed อาจปรับดอกเบี้ยขึ้น 75bps ติดต่อกัน 2 ครั้ง และ 50 bps อีก 2 ครั้งสำหรับปีนี้ ISM index (composite) อาจลดลงสู่ 50 ภายในสิ้นปีนี้ โดย ISM ภาคการผลิตจะลดลงต่ำกว่า 50 ไปก่อนแล้ว

Fig 4. US ISM (composite) อาจลดลงต่ำกว่า 50 ภายในต้นปี 2023

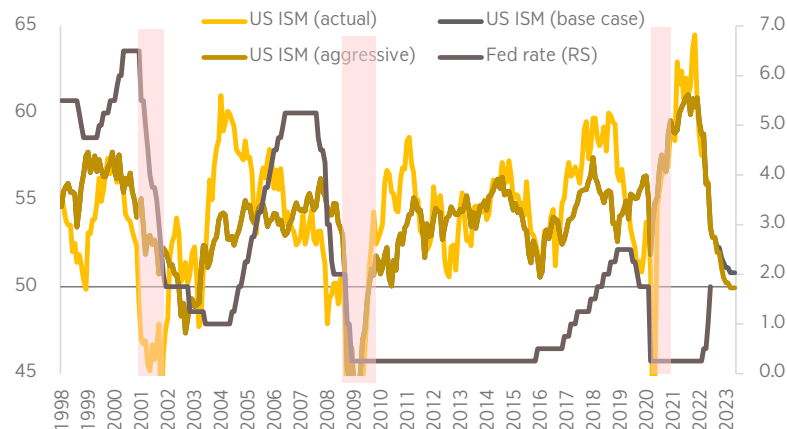


Fig 5. สภาวะการเงินเทียบ ดัชนี ISM

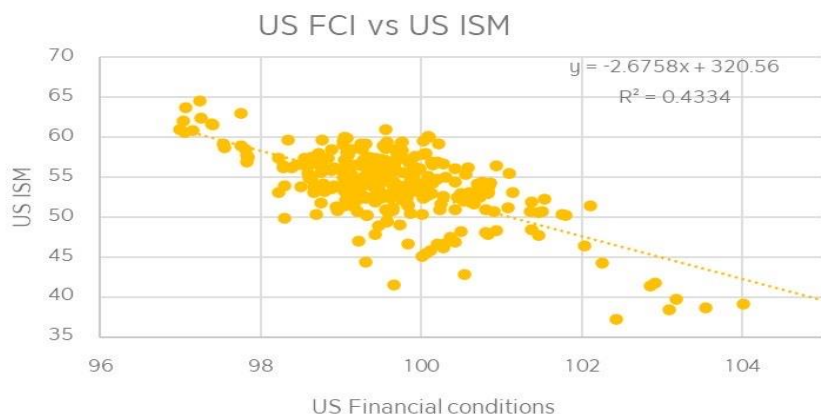
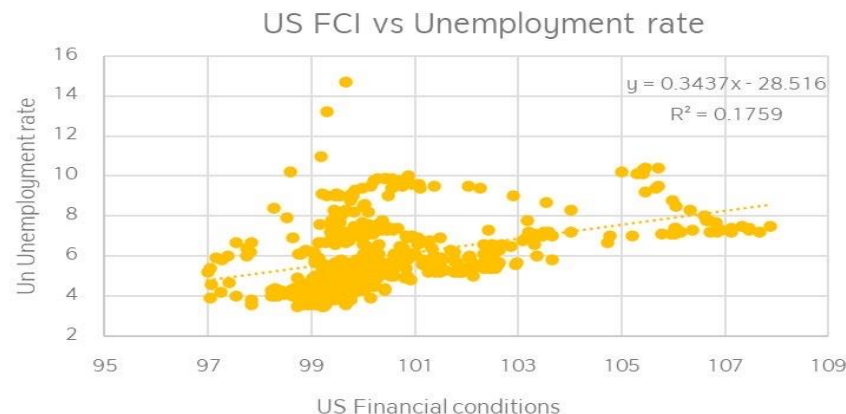


Fig 6. สภาวะการเงิน เทียบ อัตราการว่างงาน



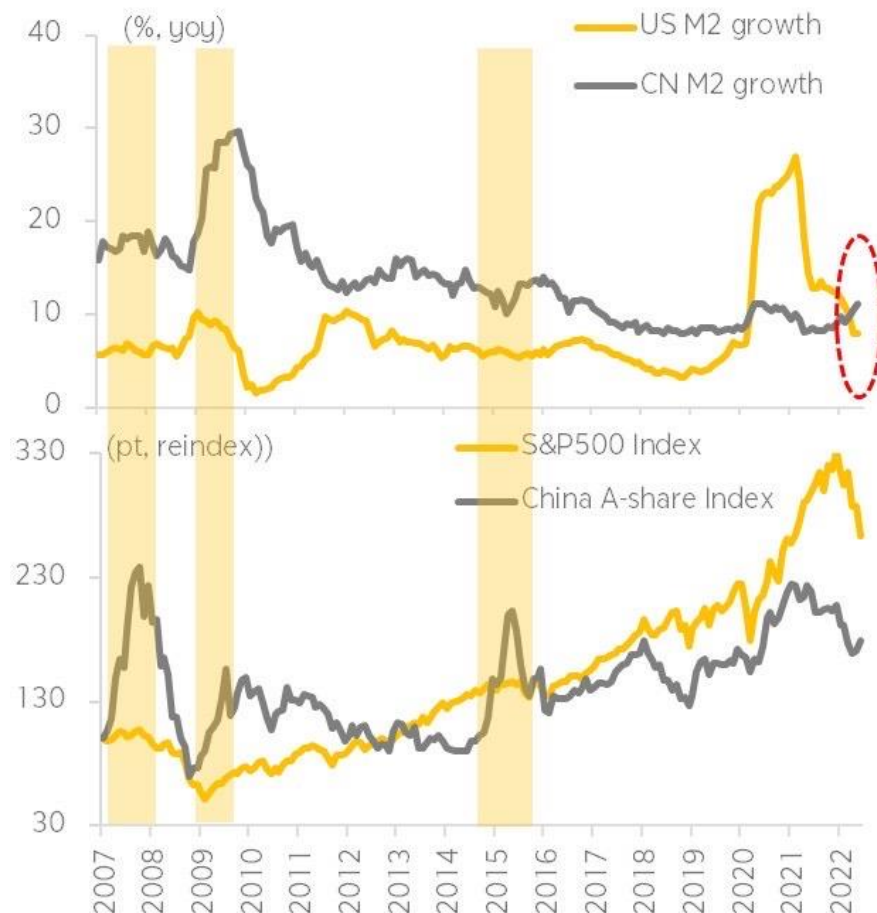
Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Macro Strategy in Focus

จีนอาจพลิกกลายเป็นผู้กอบกู้

- แม้จะยังมีความไม่แน่นอนสูง แต่เราเชื่อว่าวัฏจักรการเติบโตของจีน อาจสวนทางกับวัฏจักรเศรษฐกิจถดถอยในประเทศพัฒนาแล้ว คล้ายกับช่วงปี 2008 แต่ในระดับที่เล็กกว่า
- โดยจีนได้เลือกที่จะใช้นโยบายการเงินเข้มงวดก่อนประเทศพัฒนาแล้ว และการเติบโตของเศรษฐกิจทั่วโลกอย่างแข็งแกร่งเป็นหนึ่งในเหตุผลหลักที่ทำให้ ผู้กำหนดนโยบายของจีนตัดสินใจใช้นโยบายเข้มงวด
- จากเศรษฐกิจทั่วโลกที่มีโอกาสพลิกกลับมาถดถอย เราเริ่มที่จะเห็นสัญญาณจากผู้กำหนดนโยบายของจีนที่จะใช้มาตรการกระตุ้น เช่น เราได้เห็นการลดดอกเบี้ยต่อเนื่องหลายครั้ง, การเติบโตของสินเชื่ออย่างแข็งแกร่ง, การออกพันธบัตรรัฐบาลมากขึ้น อย่างไรก็ตาม เรายังไม่เห็นนโยบายที่จะเพิ่มกำลังซื้อของผู้บริโภค โดยเงินเฟ้อในจีน (ทั้ง CPI และ PPI) ต่ำกว่าในสหรัฐฯ ทำให้มีความยืดหยุ่นของนโยบายสำหรับจีนในการกำหนดนโยบาย
- ความเสี่ยงหลักยังเป็นนโยบาย zero covid policy ของรัฐบาล

Fig 7. คาดจะมีการกลับทิศของนโยบายของจีน เพื่อเร่งโมเมนตัม



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Macro Strategy in Focus

ส่วนไทย?

- ไทยเป็นเศรษฐกิจเปิดขนาดเล็ก ทำให้ไทยจะได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจประเทศพัฒนาแล้ว ผลกระทบโดยตรงที่จะเกิดขึ้น คือ การค้าระหว่างประเทศที่มีความชะลอตัวลงในหลายเดือนที่ผ่านมา
- ข้อมูลในอดีตสะท้อนว่า ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลมักจะราบลงตามตลาดสหรัฐฯ
- หุ้นเด่น - BH (TP 197 บาท), BDMS (TP 31 บาท), BEM (TP 10 บาท), BTS (TP 12.6 บาท), BANPU (TP Bt17.0) และ SPRC (TP Bt12.0)

Fig 8. correlation แข็งแกร่งระหว่างตลาดพันธบัตรสหรัฐฯ และไทย



Fig 9. Thailand's sector performance during US recession (Dot com and Great recession)

	Mar 2001–Nov 2001: Dot com crisis											
	1-Mar-01	-12M	-9M	-6M	-3M	-1M	0	+1M	+3M	+6M	+9M	+12M
SET	17.5%	3.6%	-1.7%	-13.4%	4.5%	0.0%	-7.7%	-1.3%	6.1%	-4.3%	20.4%	
SET50	19.7%	3.4%	-1.9%	-15.0%	6.3%	0.0%	-9.8%	-5.2%	-0.5%	-10.6%	14.2%	
SET100	NA	NA	NA	NA	NA	0.0%	NA	NA	NA	NA	NA	
AGRI	34.5%	13.9%	1.7%	-10.2%	-1.9%	0.0%	-4.9%	6.1%	28.0%	24.5%	69.2%	
AUTO	24.7%	21.1%	15.5%	-1.8%	-10.9%	0.0%	4.6%	27.1%	25.1%	30.0%	80.5%	
BANK	16.1%	-1.1%	-12.8%	-22.2%	6.5%	0.0%	-9.8%	-7.2%	-7.9%	-17.7%	7.9%	
COMM	-12.9%	-12.7%	-1.8%	-9.2%	-5.7%	0.0%	-0.5%	-4.3%	4.5%	4.6%	17.7%	
CONMAT	21.9%	15.2%	6.9%	-6.6%	5.7%	0.0%	-6.4%	16.7%	42.3%	29.9%	100.3%	
ENERG	-17.0%	-11.3%	9.7%	-2.8%	-2.5%	0.0%	1.3%	13.6%	15.8%	12.3%	16.4%	
ETRON	74.4%	56.4%	56.2%	19.4%	9.0%	0.0%	-13.3%	-3.8%	1.9%	4.2%	46.6%	
FIN	-10.3%	-25.1%	-36.4%	-34.2%	5.1%	0.0%	-22.7%	-10.3%	-8.1%	-12.6%	33.7%	
FOOD	-8.6%	-3.4%	-5.9%	-7.0%	-4.1%	0.0%	-3.7%	-16.1%	26.3%	-26.0%	-70.9%	
HELTH	16.7%	5.7%	9.3%	9.8%	4.7%	0.0%	1.7%	0.9%	24.6%	11.5%	40.9%	
ICT	36.8%	8.8%	-0.4%	-15.5%	11.6%	0.0%	-8.9%	-6.4%	0.5%	-16.3%	-11.5%	
INSURE	-9.2%	-11.6%	-7.2%	-6.8%	-7.3%	0.0%	-2.1%	2.8%	17.0%	14.8%	38.0%	
MEDIA	41.4%	13.0%	14.1%	-6.6%	6.1%	0.0%	-0.3%	-8.4%	5.2%	-14.7%	9.9%	
PETRO	80.2%	39.3%	19.0%	-2.5%	4.3%	0.0%	-8.0%	-8.6%	1.6%	-13.8%	16.4%	
PROP	-1.2%	-9.3%	-14.9%	-22.4%	8.6%	0.0%	-4.6%	0.1%	37.4%	43.5%	100.1%	
TOURISM	4.5%	7.0%	-10.2%	-15.7%	-9.3%	0.0%	-0.9%	3.9%	7.6%	-7.8%	15.2%	
TRANS	2.7%	14.3%	10.6%	-7.1%	7.6%	0.0%	-12.1%	-6.5%	-4.6%	-28.9%	11.6%	

	Dec 2007–June 2009: Great recession											
	1-Jun-08	-12M	-9M	-6M	-3M	-1M	0	+1M	+3M	+6M	+9M	+12M
SET	-9.6%	-2.5%	1.5%	1.5%	-0.1%	0.0%	-7.8%	-19.0%	-53.1%	-48.2%	-30.4%	
SET50	-10.3%	-1.9%	4.2%	2.8%	0.2%	0.0%	-8.2%	-20.0%	-54.7%	-49.9%	-30.6%	
SET100	-10.1%	-2.0%	3.5%	2.2%	0.0%	0.0%	-8.5%	-20.4%	-55.6%	-50.8%	-31.6%	
AGRI	1.2%	-0.4%	0.6%	4.6%	12.5%	0.0%	-8.3%	-8.2%	-31.6%	-19.6%	-3.4%	
AUTO	-7.9%	-6.9%	-5.0%	-1.7%	1.2%	0.0%	-6.4%	-17.8%	-50.0%	-55.8%	-43.0%	
BANK	-4.7%	0.1%	-0.3%	1.1%	2.3%	0.0%	-12.4%	-16.8%	-55.8%	-49.0%	-31.0%	
COMM	-7.8%	-7.1%	-9.0%	-4.0%	-3.9%	0.0%	-6.3%	-8.5%	-29.7%	-18.8%	-5.9%	
CONMAT	14.6%	22.0%	10.0%	5.2%	2.8%	0.0%	-5.6%	-22.0%	-56.2%	-50.3%	-32.4%	
ENERG	-22.1%	-9.7%	6.6%	1.3%	-1.1%	0.0%	-6.0%	-21.2%	-55.7%	-51.9%	-27.0%	
ETRON	6.4%	19.7%	19.2%	12.6%	4.7%	0.0%	-2.2%	-11.5%	-54.9%	-52.2%	-30.4%	
FIN	5.8%	15.0%	9.5%	6.7%	5.2%	0.0%	-11.7%	-23.3%	-56.8%	-54.0%	-36.5%	
FOOD	-23.4%	-14.8%	-7.3%	-3.8%	-4.4%	0.0%	-8.4%	-17.7%	-46.0%	-39.6%	-28.5%	
HELTH	10.4%	5.7%	-4.2%	-7.8%	-9.7%	0.0%	-3.8%	-5.2%	-47.8%	-41.3%	-32.9%	
ICT	-1.2%	-3.8%	-10.3%	2.6%	-5.4%	0.0%	-4.5%	-14.1%	-34.9%	-29.2%	-27.0%	
INSURE	-24.9%	-5.4%	-7.7%	-8.4%	-6.1%	0.0%	0.2%	-7.7%	-37.7%	-31.9%	-23.2%	
MEDIA	-18.2%	-20.4%	-15.5%	-3.3%	-0.8%	0.0%	-12.5%	-17.6%	-51.7%	-47.5%	-42.0%	
PETRO	-13.5%	1.2%	3.9%	3.1%	-2.4%	0.0%	-4.8%	-26.0%	-69.1%	-66.8%	-44.3%	
PROP	-5.6%	-0.8%	-1.1%	4.0%	7.0%	0.0%	-13.3%	-23.6%	-61.5%	-56.8%	-34.1%	
TOURISM	-4.3%	-2.8%	-6.0%	-0.5%	-2.3%	0.0%	-2.6%	-14.2%	-42.2%	-41.3%	-41.6%	
TRANS	21.6%	29.0%	19.0%	13.0%	3.8%	0.0%	-11.1%	-26.9%	-65.5%	-62.4%	-44.2%	

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

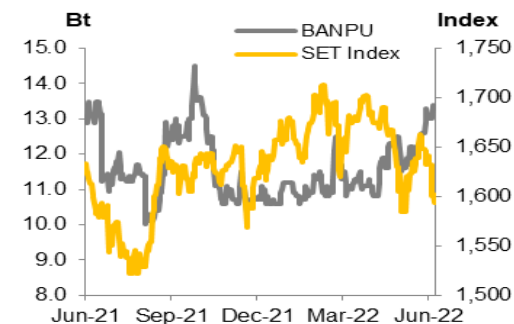
Macro Strategy in Focus

พลังงาน

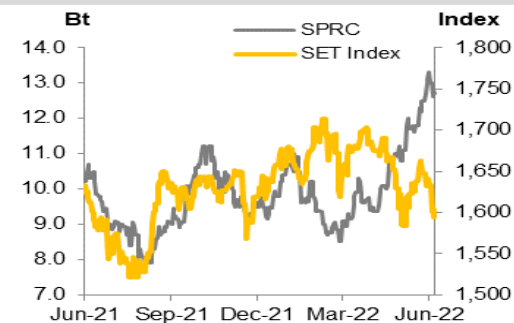
ชีพพลายน้ำมันดิบตึงตัว, กำลังการกลั่นใหม่ทำให้ค่าการกลั่นลดลง 2H22

- การคว่ำบาตรของ EU ต่อน้ำมันดิบรัสเซียทำให้ชีพพลายลดลง 3m bpd รัสเซียอาจจัดสรร การส่งออก 1m bpd ให้แหล่งอื่น แต่ยังเหลือชีพพลายอีก 2m bpd เทียบกับก่อนสงคราม รัสเซีย - ยูเครน อย่างไรก็ตามสถานการณ์อาจคลายลง ผลจากชีพพลายจากอิหร่าน (+1.5m bpd ใน 6 เดือน), OPEC+ (+220k bpd ในก.ค.), เวเนซุเอลา (+500k bpd ใน 6 เดือน) และการ ปล่อยคลังน้ำมันสำรอง SPR ของสหรัฐฯ และสมาชิก IEA (+1m bpd จนถึงต.ค.) ซึ่งจะลดแรง กุดดันฝั่งชีพพลาย ส่วนดีมานด์สูงขึ้น 2m bpd ใน 2H จาก 1H เป็น 99m bpd กำลังการกลั่น ใหม่จะเข้าสู่ตลาดอีก 800k bpd ใน 2H22 ซึ่งจะช่วยให้ค่าการกลั่นคลายลง
- กระทรวงพลังงานพิจารณาเก็บเงินจากกำไรส่วนเพิ่มที่โรงกลั่นได้เพื่อสมทบกองทุนน้ำมันฯ แต่ ยังไม่มีรายละเอียดในช่วงเวลาและแนวทางดำเนินการ การแทรกแซงจากรัฐบาลอาจเป็นไปได้ แต่เรามองว่ามีโอกาสเกิดได้น้อย เนื่องจากมีประเด็นกฎหมายเข้ามาเกี่ยวข้อง และจะเป็นการขอ ความร่วมมือในการลดราคาขาย ซึ่งเรามองว่ามีผลกระทบต่อกลุ่มโรงกลั่น ที่ ผ่านมาไทยยังไม่เคยกำหนดเพดานราคาสำหรับโรงกลั่น รัฐบาลกำหนดเพดานราคาดีเซล ตั้งแต่ ต.ค. โดยใช้กองทุนน้ำมัน และลดภาษีสรรพสุภาษิตน้ำมันดีเซล แต่ราคาตลาดน้ำมันดีเซล ยังคงปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง รัฐบาลปรับราคาน้ำมันดีเซลเพิ่มเป็น 34.94 บาทต่อลิตร จาก 29.94 บาทเนื่องจากกองทุนน้ำมันมีผลขาดทุนสูงขึ้น และการอุดหนุนราคาน้ำมันหมดลงใน มิ.ย.
- ค่าการกลั่นปกติอยู่ที่ 1-2 บาท/ลิตรสำหรับราคาปลีก แต่ได้เพิ่มขึ้นเป็น 4-5 บาท/ลิตร (อ้างอิงส่วนต่าง crack ของเบนซิน/ดีเซล ที่ US\$40/50) ในมิ.ย. ไม่รวมขาดทุน hedge และ ค่าใช้จ่ายดำเนินงานอื่น TOP มีสัญญา hedge 45% ของผลผลิตโรงกลั่นที่ B\$8-10 GRM ใน 2Q เทียบกับ GRM เฉลี่ย US\$20 SPRC ไม่มีสัญญา hedge ประเด็นน้ำมันรั่วล่าสุดเพิ่ม ค่าใช้จ่ายดำเนินงานอีก 20-25% (US\$0.8/bbl)

BANPU price performance



SPRC price performance



Top pick's valuation table

Stock	M Cap (USDm)	Price (Bt) 15-Jun	TP (Bt)	U/D (%)	Rec	Net Profit (Btm)		EPS G%		PE (x)		P/BV (x)		Div Yld (%)	
						22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F
BANPU	2,675	13.30	17.00	27.8	BUY	34,371	28,411	33.2	(32.0)	3.2	4.8	1.0	0.9	12.4	7.5
SPRC	1,637	12.70	12.00	(5.5)	BUY	6,590	5,636	50.2	(14.5)	8.4	9.8	1.4	1.3	6.0	5.1

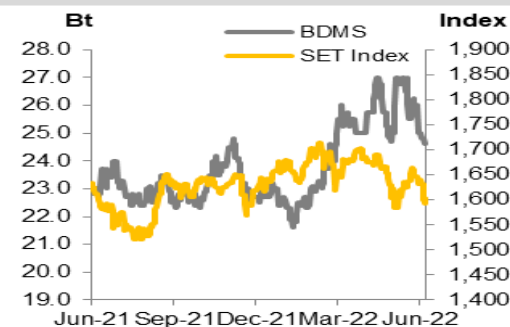
Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Macro Strategy in Focus

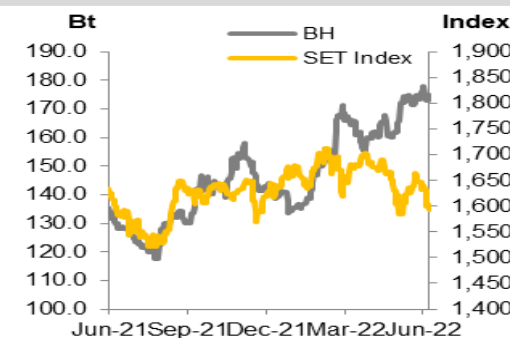
โรงพยาบาล

- **โรงพยาบาล** - เราคาดจำนวนผู้ป่วยต่างประเทศจะเดินทางเข้ามารับการรักษา มากขึ้น นอกจากอุปสงค์คงค้าง ผู้ป่วยต่างชาติยังมีฐานะการเงินที่ร่ำรวยขึ้นจาก กึ่งราคาน้ำมันดิบที่สูงขึ้น (+59% YTD และ +72% yoy) และค่าเงินบาทอ่อนค่า เทียบ US\$ (+4.7% YTD และ +11.2% yoy).
- รัฐบาลไทยประกาศฟรีวีซ่า 30 วันสำหรับประชาชนซาอุฯ และ รัฐบาลซาอุฯ ได้เพิ่ม โควตานักท่องเที่ยวรายปีเดินทางมาประเทศไทยจาก 30,000 คนเป็น 100,000-150,000 คนเป็นปัจจัยหนุน
- ไม่กังวลเงินเพื่อปรับขึ้น โรงพยาบาลจะสามารถส่งต่อต้นทุนที่เพิ่มขึ้นให้ผู้ป่วยได้ ดังนั้นอัตราการกำไรจะไม่เปลี่ยนแปลง
- โรงพยาบาลใน universe ของเรามีอัตราหนี้สินต่อทุนต่ำ ((BH -0.2x, CHG -0.1x, BDMS 0.3x and BCH 0.5x) ดังนั้นโรงพยาบาลจะได้รับผลกระทบน้อยถึงแม้ ดอกเบี้ยเป็นขาขึ้น
- **หุ้นเด่นของกลุ่ม BH (ราคาเป้าหมาย 197บาท) และ BDMS (ราคาเป้าหมาย 31 บาท)** เป็นผู้ได้ประโยชน์หลัก จากรายได้ผู้ป่วยต่างชาติ (ส่วนใหญ่เป็นชาว ตะวันออกกลาง) คิดเป็นสัดส่วนสูงถึง 65% และ 30% ของรายได้รวมก่อนโควิด ของ BH และ BDMS ตามลำดับ ซึ่งผู้ป่วยต่างชาติส่วนใหญ่จะมารักษาโรค ชับซ้อนที่มีรายได้ต่อผู้ป่วยและกำไรสูงกว่าค่าเฉลี่ย

BDMS price performance



BH price performance



Top pick's valuation table

Stock	M Cap (USDm)	Price (Bt) 15-Jun	TP (Bt)	U/D (%)	Rec	Net Profit (Btm)		EPS G%		PE (x)		P/BV (x)		Div Yld (%)	
						22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F
BDMS	11,623	24.60	31.00	26.0	BUY	9,109	10,233	12.3	15.5	38.2	33.1	4.6	4.5	2.4	2.7
BH	4,136	175.00	197.00	12.6	BUY	2,366	2,837	19.9	20.9	49.1	40.6	8.1	8.1	2.0	2.5

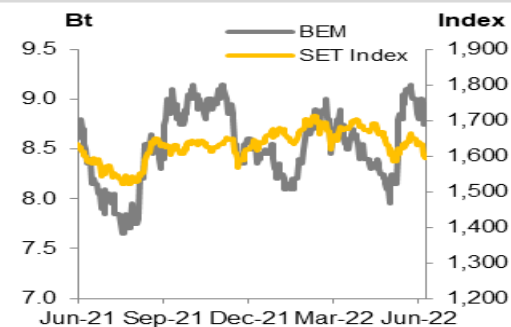
Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Macro Strategy in Focus

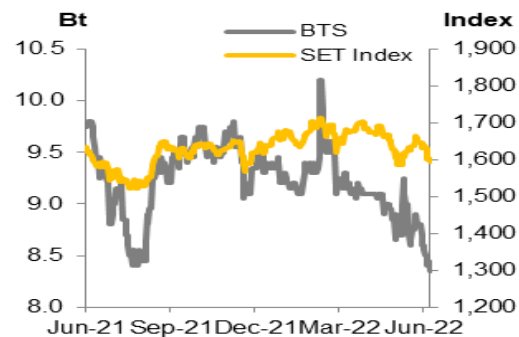
ขนส่ง

- เราชอบกลุ่มขนส่งโดยเฉพาะกลุ่มขนส่งมวลชน แม้ว่าจะมีความกังวลต่อกำลังซื้อต่ำลง (จากเศรษฐกิจถดถอย), แต่เราเชื่อว่ากลุ่มขนส่งจะสามารถรับความกังวลนี้ได้ คนไทยกำลังกลับเข้าสู่โรงเรียนและทำงาน ทำให้จำนวนผู้ใช้บริการขนส่งมวลชนสูงขึ้น นอกจากนี้ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นทำให้การขับรถส่วนตัวแพงกว่าขนส่งมวลชนมากทำให้จำนวนผู้ใช้บริการขนส่งมวลชนสูงขึ้น หุ้นเด่นของเรา BEM (TP 10 บาท) และ BTS (TP 12.6 บาท)

BEM price performance



BTS price performance



Top pick's valuation table

Stock	M Cap (USDm)	Price (Bt) 15-Jun	TP (Bt)	U/D (%)	Rec	Net Profit (Btm)		EPS G%		PE (x)		P/BV (x)		Div Yld (%)	
						22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F
BEM	4,067	8.95	10.00	11.7	BUY	2,697	3,355	167.0	24.4	50.7	40.8	3.6	3.5	2.0	2.5
BTS	3,269	8.35	12.60	50.9	BUY	3,116	3,493	34.4	12.0	35.3	31.5	1.7	1.6	2.0	2.2

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Research Group

Investment Strategy

Isara Ordeedolchest

Head of Research Group, Macro-strategy
+662 659 7000 ext. 5001
Isara.Ordeedolchest@krungsrisecurities.com

Chaiyot Jiwagkul

Technical Strategy
+662 659 7000 ext. 5006
Chaiyot.Jiwagkul@krungsrisecurities.com

Artit Jansawang

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

Nalinee Praman

Assistant Strategist
+662 659 7000 ext. 5011
Nalinee.Praman@krungsrisecurities.com

Fundamental Research

Naphat Chantaraserekul

Energy, Power Utilities and Petrochemical
+662 659 7000 ext. 5000
Naphat.Chantaraserekul@krungsrisecurities.com

Phatipak Navawatana

ICT, Media and Transportation (Land)
+662 659 7000 ext. 5003
Phatipak.Navawatana@krungsrisecurities.com

Ratasak Piriyanont

banking and property sector
+662 659 7000 ext. 5016
Ratasak.Piriyanont@krungsrisecurities.com

Patipol Prawangsuk

Assistant analyst, Mid-small cap.
+662 659 7000 ext. 5012
Patipol.Prawangsuk@krungsrisecurities.com

Sirikarn Krisnipat

Healthcare, IE, Property Fund/REITs and Utilities (Water)
+662 659 7000 ext. 5018
Sirikarn.Krisnipat@krungsrisecurities.com

Adisak Prombun

Agribusiness, Food and Construction Services
+662 659 7000 ext. 5013
Adisak.Prombun@krungsrisecurities.com

Peerawat Kupatiltpong

Assistant analyst, Property (Property and Industrial Estates)
+662 659 7000 ext. 5008
Peerawat.Kupatiltpong@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.