- มีมุมมองเป็นกลางถึงบวก ให้กรอบ SET Index สัปดาห์นี้ที่ 1,550-1,595 จุด
- ราคาพลังงานเริ่มชะลอตัว ความกังวลต่อเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยเริ่มลดลง
- หุ้นที่เคย Underperform ตลาดจะกลับมาเป็นที่สนใจ อาทิ อิเล็กฯ, ไฟแนนซ์, โรงไฟฟ้า
- Top Pick ประจำสัปดาห์: CBG GPSC และ **MTC**

Weekly Wizard

ประจำวันที่ 27 มิ.ย. – 1 ก.ค. 2565

มุมมองการลงทุนสัปดาห์นี้ :

กลยุทธ์ประจำสัปดาห์:

เรามีมุมมองที่เป็นกลางถึงบวกต่อทิศทางการลงทุนของ SET Index ในสัปดาห์นี้ เบื้องต้นคาดกรอบ SET Index ที่ระดับ 1,550-1,595 จุด ตลาดเริ่มมีมุมมองที่เปลี่ยนไปต่อทิศทางการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของเฟด หลังจากที่ราคาน้ำมันดิบเริ่มปรับตัวลงอย่างมีนัยสำคัญในช่วง 2 สัปดาห์ที่ผ่านมาส่งผลให้ความกังวลเรื่องเงินเฟ้อลดลงประกอบกับกิจกรรมและตัวเลข ศก. ของสหรัฐที่เริ่มเห็นสัญญาณของการชะลอตัวจึงเป็นไปได้ที่เฟดไม่จำเป็นต้องเร่งขึ้นดอกเบี้ยเหมือนที่ตลาดเคยกังวล ปัจจัยนี้ถือเป็นบวกต่อการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงโดยเฉพาะตลาดหุ้นซึ่งเดิมถูกกดดันจากกระแสกังวลต่อภาวะ ศก. ถดถอยเป็นอย่างมาก ส่วนปัจจัยที่ต้องติดตามเพิ่มเติมในสัปดาห์นี้ประกอบด้วย การประกาศตัวเลข GDP ไตรมาส 1/22 ของสหรัฐ จากนั้นติดตามการประชุมของกลุ่ม OPEC+ ในวันที่ 30 มิ.ย. เราคาดว่า OPEC+ จะเพิ่มปริมาณการผลิตตามเดิมจึงไม่น่าจะส่งผลกระทบกับตลาดมาก และสุดท้ายติดตามตัวเลขเงินเฟ้อของสหรัฐและยุโรป หากตัวเลขออกมาลดลงจะเป็นบวกกับตลาดอย่างมากเนื่องจากเงินเฟ้อได้ผ่านจุดสูงสุดมาแล้ว กลยุทธ์การลงทุนนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้สูงอาจจะเข้าเก็งกำไรกลุ่มที่ราคาร่วงแรงในช่วงก่อนหน้า อาทิ ไฟแนนซ์ อิเล็กฯ กลุ่มเครื่องดื่ม และ โรงไฟฟ้า คาดหวังมี Technical rebound โดยมี Top pick สัปดาห์นี้ คือ CBG GPSC และ MTC

ปัจจัยสำคัญและปัจจัยที่ต้องติดตาม

- **GDP ไตรมาส 1/22 ของสหรัฐคาด -1.5% แต่ตลาดรับรู้ไปแล้ว:** เบื้องต้น Consensus คาด GDP ไตรมาส 1/22 ของสหรัฐจะหดตัวประมาณ 1.5% แย่ลงเมื่อเทียบกับไตรมาส 4/21 ที่ขยายตัว 6.9% อย่างไรก็ตามเราคาดว่าตลาดรับรู้ไปแล้วเนื่องจากที่ผ่านมามีการรายงานตัวเลขดังกล่าวมาแล้วถึง 2 ครั้งและครั้งนี้เป็นครั้งสุดท้าย
- **OPEC+ meeting คาดเพิ่มปริมาณการผลิตตามเดิม:** กลุ่มผู้ผลิตน้ำมันดิบ OPEC+ จะจัดประชุมขึ้นในวันที่ 30 มิ.ย. นี้ เราคงมุมมองเดิมโดยคาดว่า OPEC+ จะเพิ่มปริมาณการผลิตที่ระดับ 648,000 บาร์เรลต่อวันตามเดิมซึ่งเป็นตัวเลขที่ตลาดรับรู้อยู่แล้วปัจจัยนี้เป็นกลางถึงบวกกับตลาดน้ำมัน
- **จับตาตัวเลขเงินเฟ้อของสหรัฐและยุโรปผ่านจุดสูงสุดแล้วหรือไม่:** โดยสหรัฐจะรายงานดัชนี PCE price Index ซึ่งเป็นตัวแทนเงินเฟ้อของเฟดในวันที่ 30 มิ.ย. และ ยุโรป จะรายงานตัวเลขเงินเฟ้อเดือน มิ.ย. ในวันที่ 1 ก.ค. หากตัวเลขเงินเฟ้อของทั้ง 2 ภูมิภาคเริ่มลดลงจะสร้าง Sentiment บวกให้กับตลาดจากมุมมองที่ว่าเงินเฟ้อได้ผ่านจุดสูงสุดมาแล้ว

หุ้นแนะนำประจำสัปดาห์

- **CBG (ปิด 109 ซื้อ/เป้า 130 บาท)** ได้ Sentiment บวกจากทิศทางราคาอะลูมิเนียมที่ปรับตัวลงอย่างต่อเนื่องส่งผลบวกโดยตรง CBG เนื่องจากมีสัดส่วนของบรรจุภัณฑ์ที่เป็นกระป๋องราว 60% ของทั้งหมดโดยมีอะลูมิเนียมคิดเป็น 20-25% ของต้นทุนรวม
- **GPSC (ปิด 66.75 ซื้อ/เป้า IAA Consensus 72 บาท)** YTD ราคาหุ้นร่วงหนักสะท้อนต้นทุนก๊าซที่เพิ่มขึ้นไปแล้ว ช่วงนี้น้ำมันดิบร่วงแรงจึงเป็น Sentiment บวก ประกอบกับมีประเด็นเรื่องการปรับขึ้นค่า Ft ให้เก็งกำไรเป็นบวกกับผู้ประกอบการที่มีสัดส่วนของโรงไฟฟ้า SPP สูง
- **MTC (ปิด 43.5 ซื้อ/เป้า IAA Consensus 61 บาท)** ตลาดเริ่มลดคาดการณ์การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของเฟดหลังจากที่ตัวเลข ศก. ของสหรัฐเริ่มชะลอตัวปัจจัยนี้เป็นบวกต่อหุ้นในกลุ่มไฟแนนซ์ซึ่งเดิมถูกกดดันจากทิศทางดอกเบี้ยขาขึ้น ประกอบกับราคาหุ้นที่ลดลงมาลึกทำให้ Valuation เริ่มน่าสนใจ

ภาวะการลงทุนสัปดาห์ที่ผ่านมา:

ตลาดหุ้นโลก

สหรัฐฯ : ดาวโจนส์ +5.4% คาดหวังเฟดไม่เร่งขึ้นดอกเบี้ย

- ดัชนีตลาดหุ้นดาวโจนส์มี Technical Rebound โดยปรับตัวขึ้น 5.4% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา นักลงทุนคาดว่าเฟดไม่จำเป็นที่จะต้องเร่งขึ้นดอกเบี้ยหลังจากที่ราคาน้ำมันเริ่มลดลง ขณะที่ตัวเลขและกิจกรรม ศก. ของสหรัฐเริ่มชะลอตัว
- เจอโรม พาวเวล ประธานเฟดกล่าวถ้อยแถลงรอบครึ่งปีต่อสภาคองเกรส ย้ำ ศก. สหรัฐยังแข็งแกร่ง คาดการเร่งขึ้นดอกเบี้ยของเฟดเพื่อคุมเงินเฟ้อจะไม่ทำให้ ศก. ถดถอย
- ดัชนี PMI ภาคการผลิต และ บริการของสหรัฐ เริ่มลดลง ล่าสุดสหรัฐรายงานดัชนี PMI ภาคการผลิตและบริการเดือน มิ.ย. ลดลงสู่ระดับ 51.2 จาก 53.6 ในเดือน พ.ค. นับเป็นการลดลงแตะระดับต่ำสุดในรอบ 5 เดือน

ยุโรป : ตลาดหุ้นยุโรป +2.4% คาดหวังธ.กลางชะลอขึ้นดอกเบี้ย

- ดัชนีตลาดหุ้นยุโรป (Euro stoxx600) ปรับตัวขึ้น 2.4% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา ปรับขึ้นในทิศทางเดียวกับตลาดหุ้นสหรัฐ นักลงทุนปรับลดคาดการณ์การขึ้นดอกเบี้ยของบรรดาธนาคารกลางต่างๆ หลังเริ่มเห็นการลดลงของราคาน้ำมันและ กิจกรรม ศก. เริ่มชะลอตัว
- ดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน มิ.ย. ของกลุ่มยูโรโซนลดลงแตะระดับ 52.4 จาก 54.6 ในเดือน พ.ค.
- อังกฤษรายงานตัวเลขอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือน พ.ค. เพิ่มขึ้นสู่ระดับ 9.1% จาก 9% ในเดือน เม.ย. นับเป็นอัตราเงินเฟ้อสูงสุดในรอบ 40 ปี

ตลาดหุ้นไทย

SET : +0.60% ทยอยฟื้นตัวจากที่ร่วงแรงในสัปดาห์ก่อนหน้า

- สัปดาห์ที่ผ่านมา SET Index เพิ่มขึ้น 9 จุด (+0.60%) ปิดที่ระดับ 1,569 จุด มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย 6.19 หมื่นล้านบาท ลดลง 23.4%wow นักลงทุนต่างชาติขายสุทธิ 1.1 หมื่นล้านบาท ขายสุทธิต่อเนื่องเป็นสัปดาห์ที่ 3
- ภาพรวมการซื้อขายเป็นลักษณะประคองตัวหลังจากที่ร่วงหนักในช่วง 2 สัปดาห์ก่อนหน้า ประกอบกับตลาดยังไม่มีปัจจัยบวกใหม่ Fund flow ต่างชาติยังไหลออก อีกทั้งยังไม่มีกลุ่มนำตลาดทำให้การฟื้นตัวของดัชนีเป็นไปอย่างจำกัด
- หุ้นที่ได้ผลบวกจากค่าเงินบาทอ่อนค่าปรับตัวขึ้นเด่น อาทิ กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ กลุ่มส่งออกอาหาร โดยสัปดาห์ที่ผ่านมาค่าเงินบาทอ่อนค่าสู่ระดับ 35.50 บาทต่อดอลลาร์ อ่อนค่ามากสุดในรอบ 5 ปี
- หุ้นที่ได้ผลบวกจากราคาน้ำมันดิบที่ลดลงปรับตัวขึ้นเด่น อาทิ SCC SCGP และ หุ้นในกลุ่มโรงไฟฟ้า
- หุ้นกลุ่มน้ำมัน PTTEP PTT ถูกกดดันหลังจากราคาน้ำมันดิบมีการปรับฐาน กังวลดีมานด์ชะลอตัวหลังมีการคาดการณ์ว่าการดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดของเฟดจะทำให้ ศก. เข้าสู่ภาวะถดถอย ส่วนกลุ่มโรงกลั่นและ PTT ยังมี Overhang จากการดึงกำไรส่วนเกินของธุรกิจโรงกลั่นและโรงแยกก๊าซ
- หุ้นกลุ่มท่องเที่ยว Outperform ตลาดได้ตามคาดรับข่าวภาครัฐออกมาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยวและผ่อนคลายมาตรการป้องกันโควิด-19

กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ

ท่องเที่ยว (Tourism)

ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมาก

กลุ่มท่องเที่ยวยังเป็นกลุ่มที่ยัง Outperform ตลาดได้ดีในสัปดาห์ที่ผ่านมา จากผลบวกที่ภาครัฐเดินหน้าผ่อนคลายมาตรการป้องกันโควิด -19 ประกอบกับยังออกมาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยวเพิ่มเติม อาทิ มาตรการทัวร์เที่ยวไทยเฟส 4 ส่วนขยาย 1.5 ล้านสิทธิ์

มุมมองในสัปดาห์หน้า

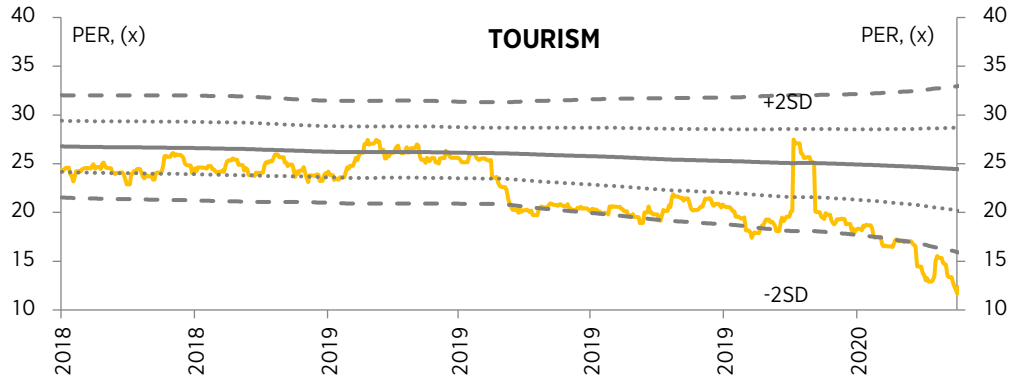
เราคาดว่าหุ้นในกลุ่มธุรกิจท่องเที่ยวจะยังเป็นกลุ่มที่นักลงทุนให้ความสนใจต่อเนื่องจากสัปดาห์ที่ผ่านมาโดยมีปัจจัยหนุนจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่ทยอยเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องไทยยกเลิกระบบ Thailand pass ตั้งแต่ 1 ก.ค. 2022 ยังมีลุ้นข่าวดีจีนอาจจะทยอยเพิ่มจำนวนโควต้าเที่ยวบินให้กับไทยหลังจากที่อนุญาติให้เปิดเที่ยวบินได้ 2 เที่ยวต่อสัปดาห์ตั้งแต่ 18 มิ.ย. 2022 เป็นต้นมา

TOURISM

Current z-score	0.01

Change (%wow)	
TOURISM	2.4%
Top Contributors	
ASIA	7.6%
CENTEL	2.4%

Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS	12.6	-61.1	-44.1	-6.9	12.6	20.7
EPS growth (%)		-584.6%	27.8%	84.3%	281.2%	64.5%



ไฟแนนซ์ (Finance)

ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

ภาพรวมของกลุ่มเป็นลักษณะประคองตัวคล้ายกับ SET ประกอบกับยังมี Overhang จากข่าว ศคบ. จะตึงเพดานดอกเบี้ยกลุ่มธุรกิจสินเชื่อเช่าซื้อเป็นปัจจัยกดดัน ความกังวล ศก. ชะลอตัวกระทบยอดสินเชื่อ และ แนวโน้มดอกเบี้ยขาขึ้นกระทบต้นทุนเงินทุน

มุมมองในสัปดาห์หน้า

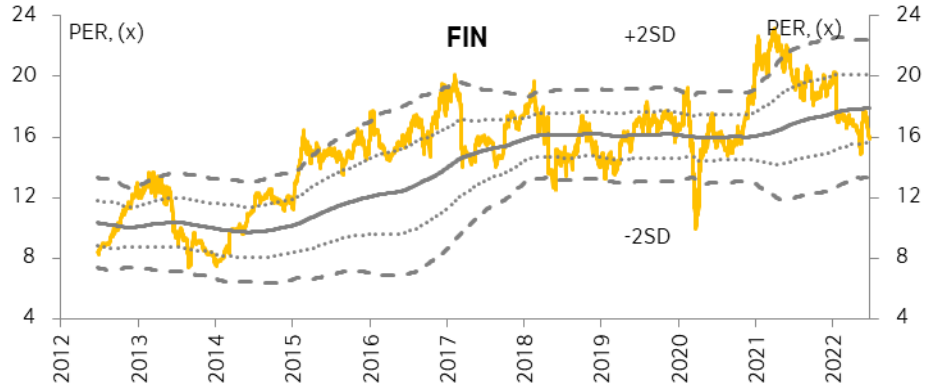
เราคาดว่าหุ้นกลุ่มไฟแนนซ์จะกลับมาเป็นที่สนใจของนักลงทุนหลังจากที่นักลงทุนในฝั่งของสหรัฐเริ่มมีแนวคิดว่าเฟดไม่จำเป็นต้องเร่งขึ้นอัตราดอกเบี้ย หลังจากที่กิจกรรม ศก. ต่างๆ ของสหรัฐเริ่มชะลอตัวลง ปัจจัยนี้จะเป็น Sentiment บวกให้กับกลุ่มไฟแนนซ์

FIN

Current z-score	-0.80

Change (%wow)	
FIN	-0.1%
Top Contributors	
NCAP	-12.9%
AEONTS	-0.9%

Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS	292.7	211.3	244.5	282.5	332.2	370.8
EPS growth (%)		-27.8%	15.7%	15.5%	17.6%	11.6%



เหตุการณ์สำคัญในรอบสัปดาห์

- ตลาดฯ ประกาศรายชื่อ SET50/100 รอบใหม่ โดย SET50 มีหุ้นเข้าใหม่คือ BLA JMART JMT ตัวที่ถูกปรับออกคือ COM7 RATCH STGT และ SET100 มีหุ้นเข้า คือ FORTH ONEE PSL TIPH ตัวที่ถูกปรับออกคือ BPP RS SIRI TVO เริ่มบังคับใช้ 1 ก.ค. -31 ธ.ค.65
- ส.อ.ท.รายงานยอดการผลิตรถยนต์เดือน พ.ค. 65 ที่ 129,231 คัน ลดลง 7.8%yoy แต่เพิ่มขึ้น 9.72%mom, มียอดขายในประเทศ 64,735 คัน เพิ่มขึ้น 15.71%yoy และเพิ่มขึ้น 2.06%mom ส่วนยอดส่งออกลดลงเป็น 76,937 คัน หดตัว 3.20% yoy และ 48.78%mom ปัญหาขาดแคลนเซมิคอนดักเตอร์และชิ้นส่วนบางอย่างทำให้รถยนต์บางรุ่นยังไม่สมบูรณ์พอที่จะส่งออกได้
- ราชกิจจาฯ ลงประกาศประกาศผ่อนคลายมาตรการโควิด 19 ให้ประชาชนถอดหน้ากากอนามัยได้ หรือ สวมหน้ากากอนามัยโดยความสมัครใจ มีผลตั้งแต่วันที่ 23 มิ.ย. 2565
- เจอโรม พาวเวล ประธานเฟดขึ้นกล่าวแถลงการณ์รอบครึ่งปีว่าด้วยนโยบายการเงินและแนวโน้ม ศก.ต่อสภาคองเกรส เน้นย้ำการดำเนินมาตรการเพื่อให้เงินเฟ้อลดลง แต่คาดว่า ศก. สหรัฐยังแข็งแกร่งเพียงพอจึงเชื่อมั่นว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของเฟดจะไม่ทำให้ ศก. เข้าสู่ภาวะถดถอย

27 มิ.ย. 65	28 มิ.ย. 65	29 มิ.ย. 65	30 มิ.ย. 65	1 ก.ค. 65
• จีน – รายงานผลกำไรภาคอุตสาหกรรมเดือน พ.ค. • สหรัฐ – ยอดสั่งซื้อสินค้าคงทนเดือน พ.ค.	• ไทย – ประชุม ครม. และรายงานผลผลิตภาคอุตสาหกรรมเดือน พ.ค. • สหรัฐ – ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือน มิ.ย.	• ยุโรป – ดัชนีความเชื่อมั่นเดือน มิ.ย. • สหรัฐ – ประกาศ GDP ไตรมาส 1/22 (ครั้งสุดท้าย)	• ไทย – รายงานตัวเลขดุลบัญชีเดินสะพัดเดือน พ.ค. • จีน – รายงานดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน มิ.ย. • สหรัฐ – รายงานดัชนี PCE Price Index เดือน พ.ค. • OPEC+ meeting	• ไทย – รายงานดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน มิ.ย. • ยุโรป – รายงานอัตราเงินเฟ้อเดือน มิ.ย. • สหรัฐ – รายงานดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน มิ.ย.

BANK SECTOR: ปริศนาดอกเบี้ยแบงก์

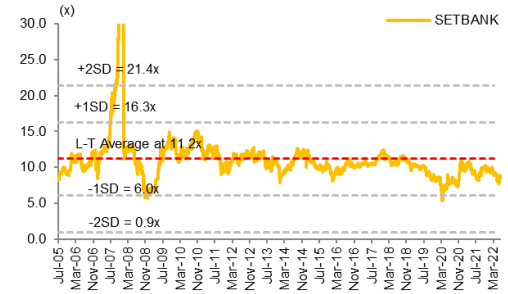
ธปท. อาจปรับดอกเบี้ยนโยบายขึ้นเร็วกว่าที่เราคาดก่อนหน้านี้ แต่วัฏจักรการขึ้นดอกเบี้ยอาจสั้นและจบลงจากภาวะเศรษฐกิจถดถอย จึงทำให้ธนาคารอาจไม่ได้ประโยชน์จากกรณีนี้ การขึ้นดอกเบี้ยไล่ตามเงินเฟ้อทำให้เรานึกถึงสงครามเงินเฟ้อของ Volcker เราคงมุมมอง เป็นกลาง ต่อกลุ่มธนาคารโดยมีแนวโน้มเชิงลบ

ปล่อยเงินเฟ้อหรือกด GDP: โมเดลของ Taylor สะท้อนว่า ธปท. ควรขึ้นดอกเบี้ยนโยบายแล้วตั้งแต่ช่วงต้นปี เนื่องจากเงินเฟ้อได้สูงกว่าเป้าหมายนโยบาย ความบิดเบือนจากผลของฐานที่ต่ำทำให้หลายคนเชื่อว่าแรงกดดันเงินเฟ้อที่สูงขึ้นเป็นเหตุการณ์ชั่วคราว และทำให้ธนาคารกลางส่วนใหญ่คงอัตราดอกเบี้ยในระดับต่ำเพื่อหนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจหลังการระบาด เรามองว่า ธปท. อยู่ในช่วงหัวเลี้ยวหัวต่อที่สำคัญเนื่องจากอาจช้าไปสักหน่อยที่คุมเงินเฟ้อ โดยเฉพาะเมื่อต้องใช้เวลา 6 ไตรมาสกว่านโยบายการเงินจะเห็นผล และการขึ้นดอกเบี้ยอย่างดุดันเพื่อไล่คุมเงินเฟ้ออาจทำให้เกิดเศรษฐกิจถดถอย

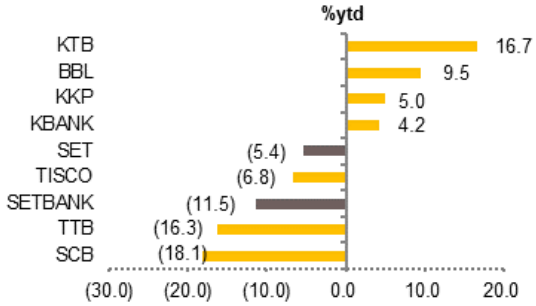
มองต่างจากตลาดโดยรวม: แม้ตลาดอาจจะพร้อมใจเชียร์กลุ่มธนาคารจากประโยชน์ที่ได้จากการปรับดอกเบี้ยนโยบายในอนาคตอันใกล้ แต่เรามีทฤษฎีการลงทุนที่ต่างออกไป การวิเคราะห์ของเรา ยืนยันว่ากลุ่มธนาคารจะได้ผลกระทบเชิงบวกจากการขึ้นดอกเบี้ยนโยบายโดยเฉพาะ ธนาคารใหญ่ที่มีสัดส่วนสินเชื่อธุรกิจสูงและ CASA สูงกว่าจะได้มีผลกระทบสุทธิเป็นบวกจากวัฏจักรการขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย KTB, KBANK และ SCB จะเป็นธนาคารหลักที่ได้ผลประโยชน์จากแบบจำลองของเรา อย่างไรก็ตามเรามองว่าไม่ใช่วัฏจักรการขึ้นดอกเบี้ยทุกครั้งจะทำให้ NIM ของธนาคารสูงขึ้น ในกรณีที่วัฏจักรการขึ้นดอกเบี้ยเป็นระยะสั้นในช่วงเศรษฐกิจอ่อนแอจะไม่เป็นประโยชน์

วัฏจักรการขึ้นดอกเบี้ยครั้งต่อไปอาจเป็นระยะสั้น: เราเชื่อว่าธปท. จะเข้าร่วมการใช้นโยบายเข้มงวด ในการประชุมครั้งหน้า 10 ส.ค. 2022 ซึ่งเร็วกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้า เนื่องจากธปท. อาจกังวลว่าจะอยู่ในภาวะ behind the curve มากเกินไป อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าเป็นความท้าทายของธนาคารในการปรับขึ้นดอกเบี้ยสินเชื่อตามธปท. ในช่วงเศรษฐกิจอ่อนแอ ในกรณีนี้เรากังวลว่าวัฏจักรการขึ้นดอกเบี้ยอาจจบลงใน 2H22 จากภาวะเศรษฐกิจถดถอย เราคงมุมมอง เป็นกลาง ต่อกลุ่มธนาคารโดยมีแนวโน้มเชิงลบ

Sector – 12M Forward PE



Share price performance (%ytd)



Bank sector: Valuation Summary

Stock	M Cap (USDm)	Price (Bt) -Jun	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	7,548	133.00	154.00	15.8	BUY	30,360	34,380	14.5	13.2	8.4	7.4	0.5	0.5	3.8	4.5
KBANK	10,425	148.00	170.00	14.9	HOLD	42,063	47,742	10.5	13.5	8.3	7.3	0.6	0.6	2.4	2.7
KTB	6,399	15.40	15.50	0.6	HOLD	25,512	29,570	18.2	15.9	8.4	7.3	0.5	0.5	4.2	4.9
SCB	10,411	104.00	133.00	27.9	BUY	40,398	48,298	13.5	19.6	8.8	7.3	0.8	0.7	4.8	5.8
TTB	3,533	1.23	1.60	30.1	BUY	12,672	16,678	21.0	31.6	9.4	7.1	0.5	0.5	4.1	4.9
TISCO	2,130	89.50	107.00	19.6	BUY	6,949	7,925	2.5	14.0	10.3	9.0	1.7	1.6	8.2	8.4

Source: Krungsri Securities

PROPERTY SECTOR: เงินเฟ้อและความสามารถในการซื้อที่อยู่อาศัย

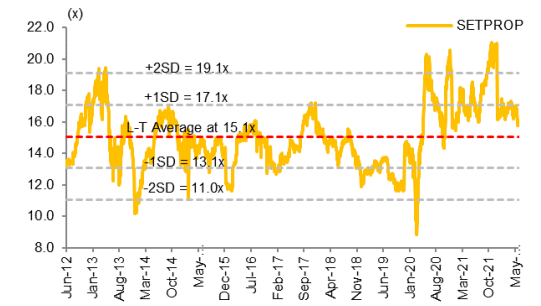
เราประเมินความสามารถในการซื้อที่อยู่อาศัยของผู้บริโภคจะลดลง 12% สำหรับผู้ซื้อรายใหม่ จาก 1) ต้นทุนการก่อสร้างสูงขึ้น 2%, 2) ต้นทุนค่าครองชีพสูงขึ้น 8% และ 3) 2% ผลกระทบหาก MRR เพิ่มขึ้น 25pbs ปีนี้ตามคาดการณ์ดอกเบี้ยนโยบาย ผู้มีรายได้น้อยมีแนวโน้มได้รับผลกระทบมากกว่าผู้มีรายได้ปานกลางและสูง ดังนั้น LPN และ PSH คาดเป็นบริษัทที่ได้รับผลกระทบมากที่สุดในประเด็นนี้

ผลกระทบที่ส่งผ่านมาจากราคาอสังหาฯที่ปรับตัวสูงขึ้น: การแพร่ระบาดของโควิดทำให้ภาครัฐมีการใช้นโยบายเข้มงวดต่อมาตรการคนเข้าเมืองโดยเฉพาะกลุ่มแรงงานต่างด้าว ทำให้เกิดภาวะขาดแคลนแรงงานและค่าจ้างแรงงานมีการปรับตัวสูงขึ้น ขณะที่ความติดขัดด้านอุปทานโดยเฉพาะในส่วนของภาคการผลิตจากผลกระทบของสงครามรัสเซีย – ยูเครน ทำให้ราคาวัตถุดิบสูงขึ้น รวมถึงวัสดุที่ใช้ในภาคอสังหาฯ การศึกษาของเราพบว่าผลกระทบจากวัสดุก่อสร้างที่เพิ่มขึ้น 6% จะทำให้กำลังซื้อผู้บริโภคลดลงผ่านราคาที่อยู่อาศัยที่ปรับเพิ่มขึ้นประมาณ 2%

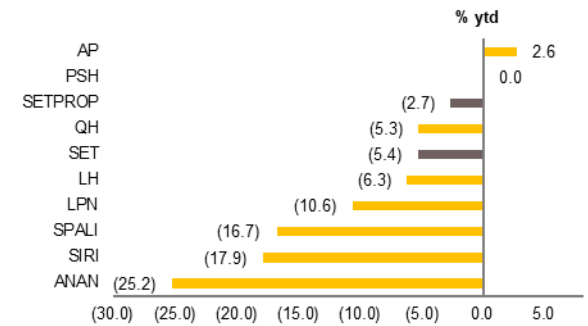
ผลกระทบทางอ้อมจากต้นทุนค่าครองชีพสูงขึ้น: เงินเฟ้อที่สูงขึ้นไม่เพียงทำให้ความสามารถในการซื้อที่อยู่อาศัยลดลงจากราคาอสังหาฯ ที่ปรับตัวสูงขึ้น แต่ผู้คนยังได้รับผลกระทบทางอ้อมจาก กำลังซื้อผู้บริโภคอ่อนแอลงเนื่องจากต้นทุนค่าครองชีพที่สูงขึ้น เราจำลองผลกระทบของเงินเฟ้อต่อผู้บริโภคโดยเฉลี่ย ใช้สมมติฐานให้ค่าใช้จ่ายการบริโภคของครัวเรือนเพิ่มขึ้น 5% (ระดับเดียวกับเงินเฟ้อทั่วไป) ผลการจำลองแสดงให้เห็นว่า ความสามารถในการจ่ายชำระสินเชื่อที่อยู่อาศัยจะลดลงราว 8% สำหรับสัญญา 30 ปี ที่ดอกเบี้ย MRR 6.7293% และอัตราการจ่ายหนี้ต่อรายได้ (debt service ratio) ไม่เกิน 40%

ผลกระทบจากวัฏจักรการขึ้นดอกเบี้ยต่อสินเชื่อที่อยู่อาศัย: นอกจากผลกระทบของราคาที่อยู่อาศัยที่สูงขึ้นและต้นทุนค่าครองชีพที่เข้ามากระทบ เรายังประเมินผลกระทบต่อความสามารถในการซื้อที่อยู่อาศัยจากการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธปท. ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคตอันใกล้ โดยเราประเมินสินเชื่อที่อยู่อาศัย วงเงิน 1 ลบ. ที่ระยะเวลาผ่อน 30 ปี บนอัตรา MRR 6.7293% ผู้บริโภคจะผ่อนรายเดือนอยู่ที่ 7,214 บาทต่อเดือน แต่หากธนาคารขึ้นดอกเบี้ย MRR 25bps ตามธปท. ผู้ขอสินเชื่อรายใหม่ต้องผ่อนรายเดือนสูงขึ้น 2.4% เป็น 7,388 บาท อย่างไรก็ตามค่างวดการผ่อนรายเดือนสำหรับผู้กู้เดิมจะไม่มีการเปลี่ยนแปลงเนื่องจากประเทศไทยค่างวดการผ่อนชำระจะคงที่ แต่อาจต้องชำระสินเชื่อบ้านเดิมในระยะเวลาที่นานขึ้นเล็กน้อยขึ้นอยู่กับระยะเวลาที่ผู้กู้ผ่อนชำระมาแล้วและจำนวนเงินต้นคงเหลือ

Sector – 12M Forward PE



Share price performance (%ytd)



Property sector: Valuation Summary

Stock	M Cap (USDm)	Price (Bt) 24-Jun	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
ANAN	151	1.22	1.40	14.8	HOLD	180	425	139.4	135.4	28.2	12.0	0.4	0.4	2.0	4.6
AP	917	9.80	12.50	27.6	BUY	5,629	5,936	23.9	5.5	5.5	5.2	0.9	0.8	6.1	6.6
LH	2,931	8.25	11.30	37.0	BUY	8,984	8,696	29.5	(3.2)	11.0	11.3	1.9	1.9	7.8	7.9
LPN	189	4.38	4.20	(4.1)	SELL	622	676	105.7	8.8	10.4	9.6	0.6	0.5	5.8	6.3
PSH	846	13.00	11.90	(8.5)	SELL	2,884	2,864	22.6	(0.7)	9.9	9.9	0.6	0.6	7.4	7.4
QH	682	2.14	2.20	2.8	HOLD	2,065	2,312	23.7	11.9	11.1	9.9	0.8	0.8	5.5	6.2
SIRI	447	1.01	1.28	26.7	HOLD	2,365	2,732	17.3	15.5	6.4	5.5	0.4	0.4	6.9	7.4
SPALI	1,096	18.90	25.60	35.4	BUY	6,857	7,054	(3.0)	2.9	5.9	5.7	0.9	0.8	6.6	6.6

หุ้นน่าติดตามประจำสัปดาห์ :

OSOTSPA (OSP): กำไรมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง yoy

เราคาดผลกระทบสุทธิจากการปรับราคาขายเป็นบวก โดยการปรับราคาจะเพิ่มรายได้ 5% และอัตรากำไรขั้นต้นจะสูงขึ้น 3-4% เป็น 35-36% คาด 2Q จะเติบโตทั้ง yoy และ qoq หนุนจาก (i) การปรับราคาขายใน 2Q, และ (ii) เงินปันผลจาก Unicharm นอกจากนี้เรายังคาดว่ากำไร 3Q มีแนวโน้มฟื้นตัว yoy หนุนจาก (i) การเปิดเมือง, และ (ii) ฐานที่ต่ำใน 3Q21 คงคำแนะนำ ซื้อ และ TP 38 บาท

ผลกระทบสุทธิเป็นบวกจากการปรับราคาขาย : บริษัทปรับราคาขายปลีกเครื่องดื่มชูกำลังขึ้น 20% เป็น 12 บาทต่อขวดจาก 10 บาทเพื่อสะท้อนต้นทุนที่สูงขึ้น เราคาดว่าจะทำให้ปริมาณขายลดลง 10% โดยรายได้จากเครื่องดื่มชูกำลังคิดเป็น 65% ของรายได้รวม เราจึงคาดว่าการปรับราคาขายจะทำให้รายได้สูงขึ้น 5% ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 3-4% เป็น 35-36%

กำไร 2Q มีแนวโน้มเติบโตทั้ง yoy และ qoq: หนุนจากการปรับราคาขายตั้งแต่ปลาย 1Q นอกจากนี้กำไรยังมีแนวโน้มดีขึ้น qoq หนุนจากเงินปันผลจาก Unicharm ประมาณ 200-300 ลบ. ซึ่งล่าช้ามาจาก 1Q

การเปิดเมืองจะหนุนกำไร 3Q: กำไร 3Q มีแนวโน้มฟื้นตัว yoy เนื่องจาก (i) การเปิดเมืองจะเพิ่มดีมานด์ในประเทศทั้งในส่วนเครื่องดื่มชูกำลัง และผลิตภัณฑ์ส่วนบุคคล และ (ii) ฐานต่ำใน 3Q21 ซึ่งได้รับผลกระทบจากเชิงลบจากการล็อคดาวน์เข้มงวด ทั้งการปิดและซีลแคมป์คนงานในกรุงเทพฯ และปริมณฑล เป็นเวลา 1 เดือน (ก.ค. 2021)

คงคำแนะนำ ซื้อ TP 38 บาท: จากแนวโน้มการฟื้นตัวในปีนี้ TP ของเราอิงวิธี DCF โดยใช้ค่า 6.2% WACC และ ค่า terminal growth rate 2%

Financial Summary

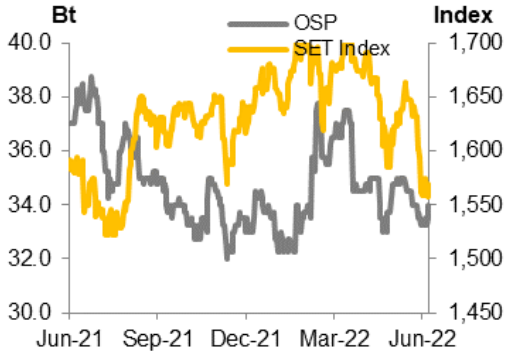
Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btm)	25,583	26,762	28,123	29,586	31,135
Revenue growth	(%)	(0.11)	4.61	5.08	5.20	5.24
EBITDA	(Btm)	5,149	5,199	5,733	6,362	6,707
EBITDA growth	(%)	7.54	0.97	10.26	10.98	5.41
Profit, core	(Btm)	3,504	3,255	3,633	4,131	4,430
Profit growth, core	(%)	8.71	(7.12)	11.61	13.72	7.22
Profit, reported	(Btm)	3,504	3,255	3,633	4,131	4,430
Profit growth, reported	(%)	7.53	(7.12)	11.61	13.72	7.22
EPS, core	(Bt)	1.16	1.07	1.20	1.36	1.46
EPS growth, core	(%)	8.71	(7.12)	11.61	13.72	7.22
DPS	(Bt)	1.10	1.10	1.08	1.23	1.32
P/E, core	(x)	30.70	32.59	28.16	24.76	23.09
P/BV, core	(x)	5.60	5.33	5.05	4.95	4.85
ROE	(%)	18.76	16.59	18.09	20.18	21.19
Dividend yield	(%)	3.10	3.14	3.20	3.64	3.90

BUY

Target price Bt38.00 (+11.4%) Price Bt34

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	39.0/ 31.5
Market cap	(Btm/ USDm)	102,128/ 2,878
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	491.2/ 14.0
Free float	(%)	47.4
Issued shares	(m shares)	3,004

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	1.2	(2.2)	(5.1)	(5.2)
Total return vs SET	(%)	6.5	1.7	2.1	(4.1)

Krungsri vs Bloomberg consensusz

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	17	4	1
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	38.00	37.64	1.0
2022F net profit	(Btm)	3,633	3,584	1.4
2023F net profit	(Btm)	4,131	3,993	3.5

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2022F	2023F
1M	(%)	(0.21)	0.43
3M	(%)	(2.00)	(0.42)
ytd	(%)	(3.63)	(2.22)
Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Krungsri Weekly Portfolio +1.58% ชนะตลาดที่ +0.60%

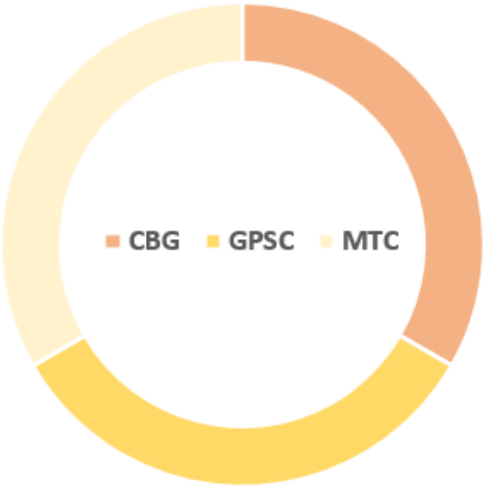
พอร์ตหุ้นประจำสัปดาห์

พอร์ตจำลองสัปดาห์ที่ผ่านมา (ASIAN ERW และ EPG) ให้ผลตอบแทน +1.58% ชนะตลาดที่ให้ผลตอบแทน +0.60% โดยมี ASIAN ให้ผลตอบแทนมากที่สุด +4.65% ตามด้วย ERW ให้ผลตอบแทน +2.62% ส่วน EPG ให้ผลตอบแทน -2.54%

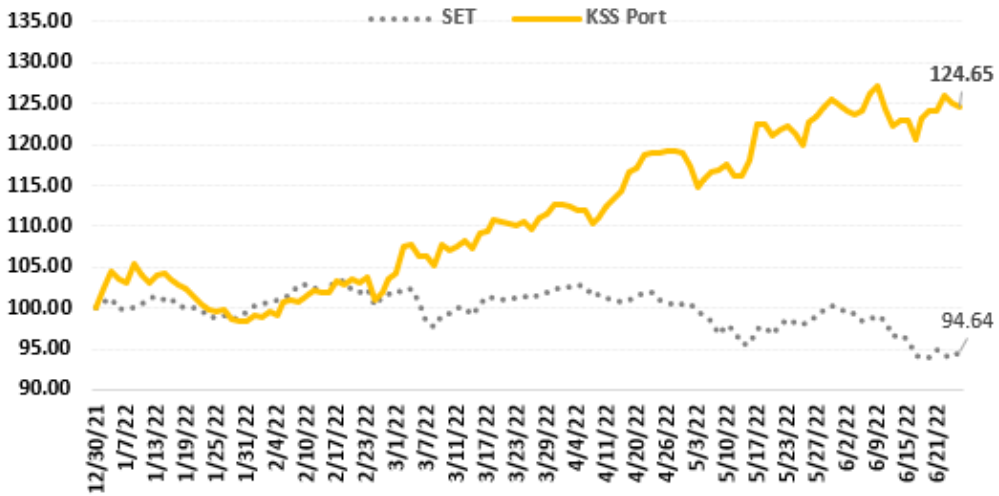
พอร์ตจำลองรวมเดือน มิ.ย. (2022MTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน -0.79% แต่ดีกว่าตลาดที่ให้ผลตอบแทน -5.69%

พอร์ตจำลองรวมทั้งปี 2022 (2022YTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +24.65% ชนะตลาดที่ให้ผลตอบแทน -5.36%

พอร์ตการลงทุนในสัปดาห์นี้เราปรับหุ้นที่เคยแนะนำในสัปดาห์ที่ผ่านมา คือ ASIAN ERW และ EPG ออก และแทนด้วยหุ้น Top Pick ชุดใหม่คือ CBG GPSC และ MTC ตามลำดับ

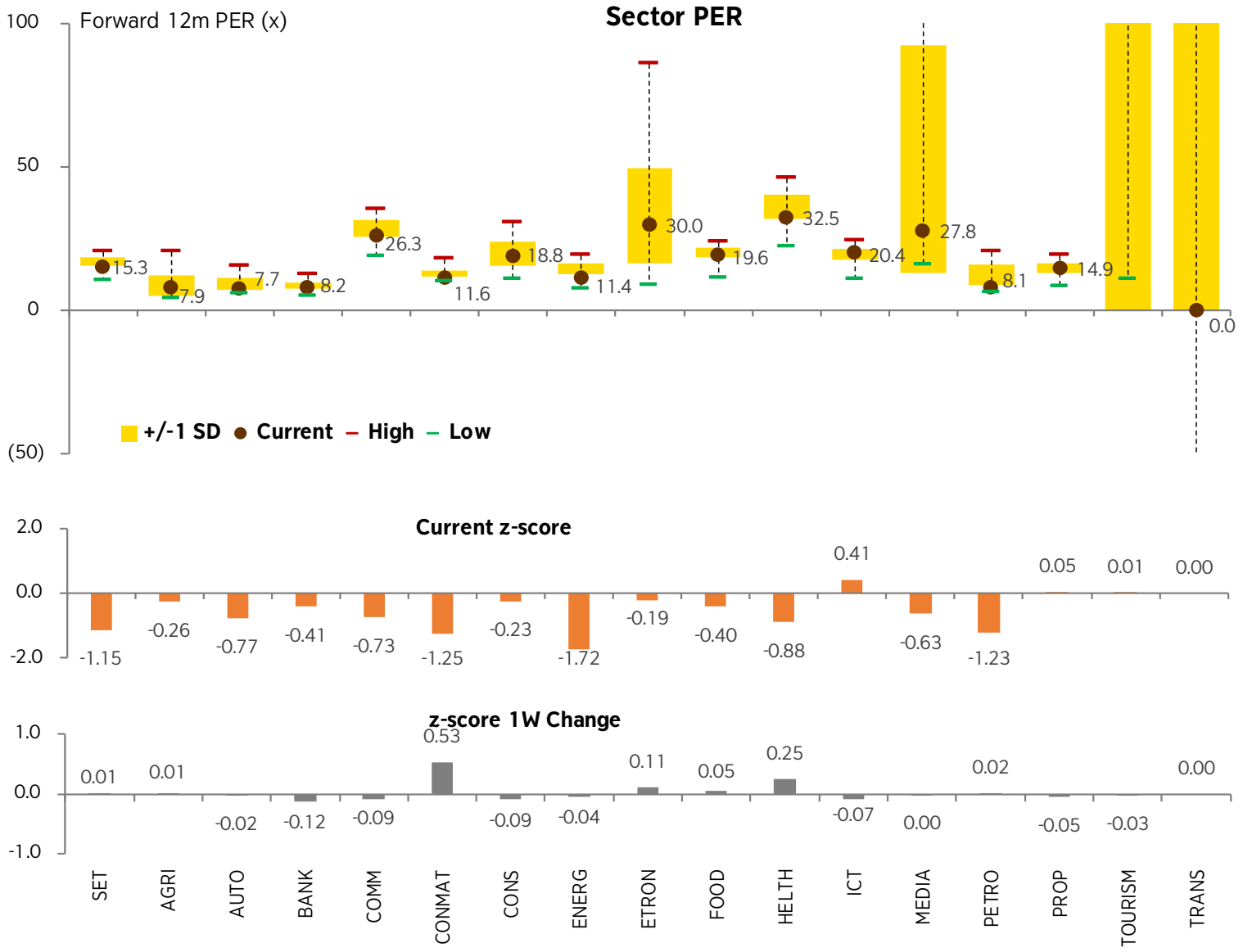


2022 Portfolio Performance



Performance	Weekly (%)	MTD (%)	YTD (%)
SET Index	+0.60%	-5.69%	-5.36%
Krungsri Portfolio	+1.58%	-0.79%	+24.65%

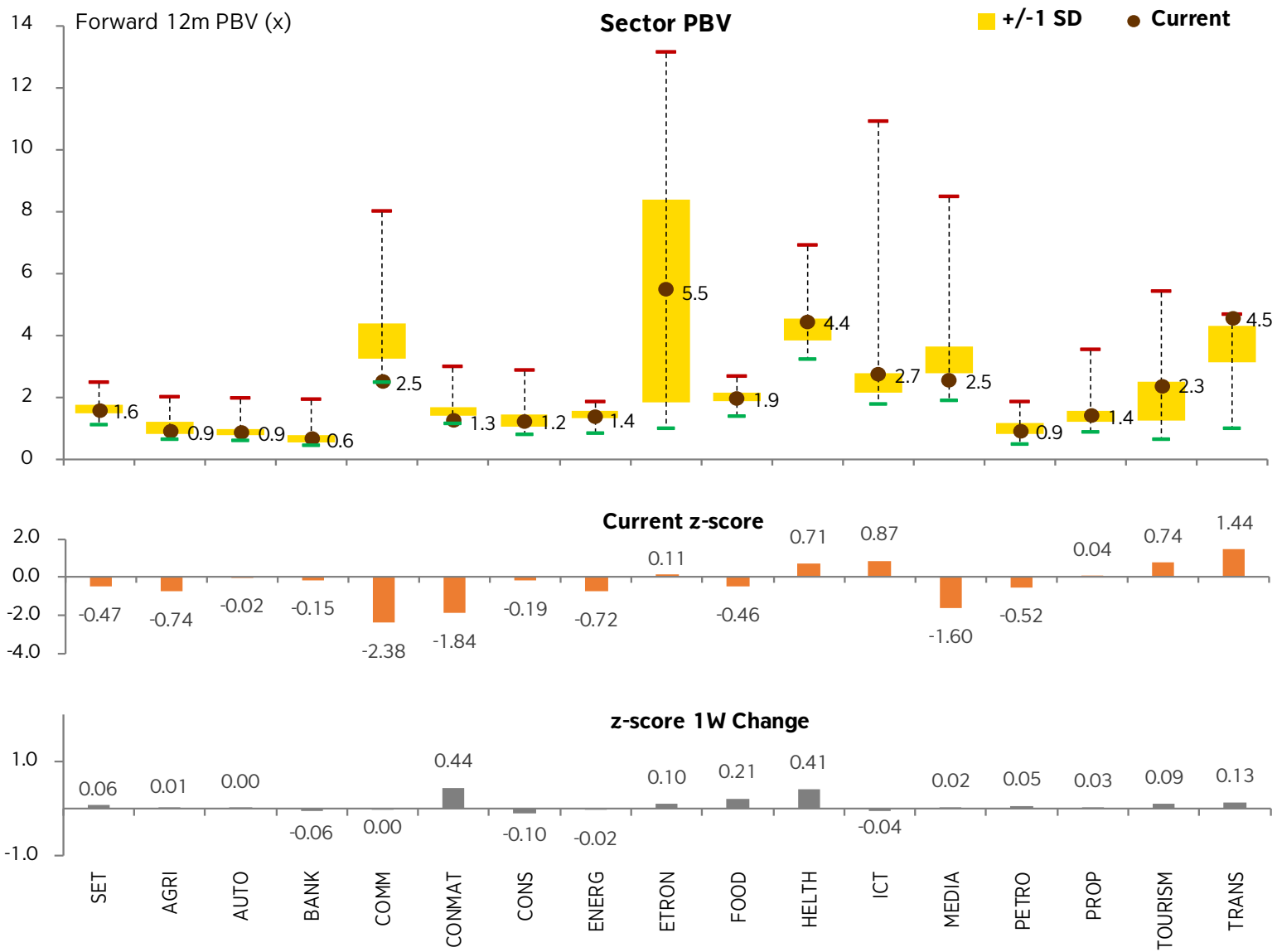
มูลค่า PER รายอุตสาหกรรม



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

Source: Bloomberg

มูลค่า PBV รายอุตสาหกรรม



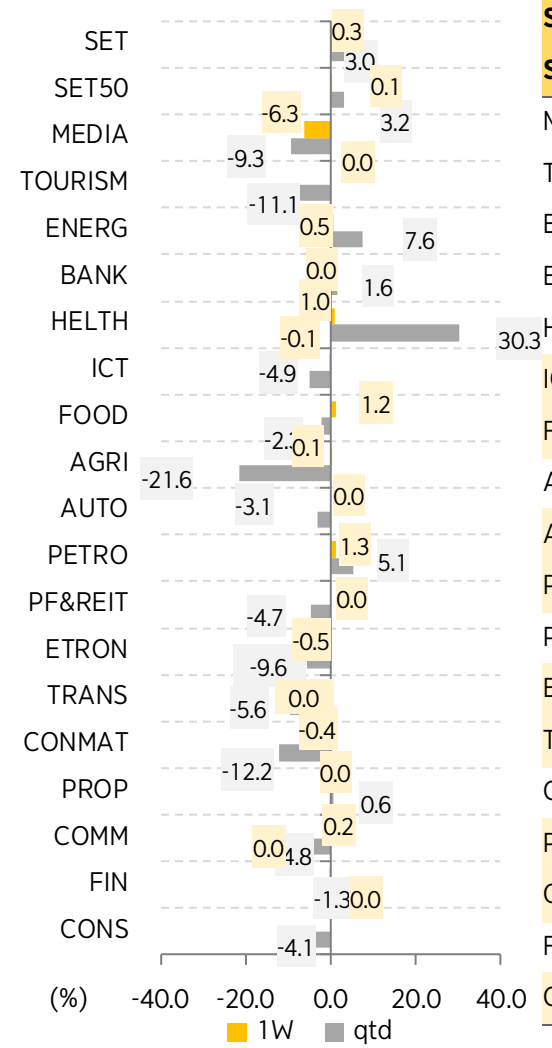
หมายเหตุ: มูลค่า BPS ล่วงหน้า 12 เดือน ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี คำนวณโดยวิธีค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 ปี

Source: Bloomberg

การปรับคาดการณ์กำไรรายอุตสาหกรรม

2022F

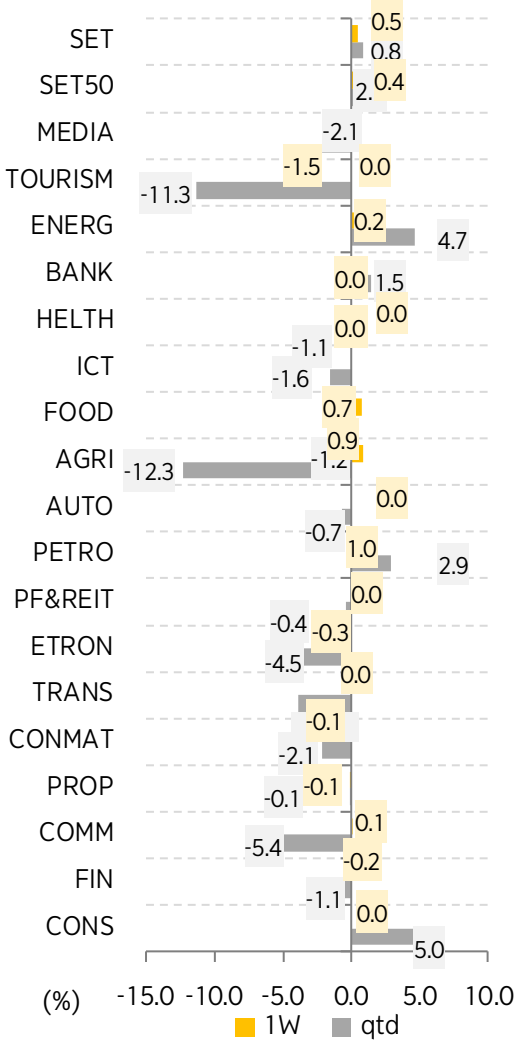
Earnings Revisions (%)
1W vs qtd



Sector	Earnings Revisions (%) 1W	qtd	ytd
SET	**0.27**	**3.03**	**15.61**
SET50	**0.14**	**3.21**	**12.93**
MEDIA	(6.33)	(9.32)	(22.41)
TOURISM	0.00	(11.14)	11.23
ENERG	0.47	7.58	14.29
BANK	0.00	1.64	6.37
HELTH	0.99	30.26	57.29
ICT	(0.09)	(4.91)	(4.65)
FOOD	1.17	(2.33)	(8.18)
AGRI	0.09	(21.58)	(33.45)
AUTO	0.00	(3.10)	(2.74)
PETRO	1.31	5.14	15.76
PF&REIT	0.00	(4.69)	(13.93)
ETRON	(0.52)	(5.61)	(12.81)
TRANS	(0.00)	(9.64)	(19.67)
CONMAT	(0.41)	(12.16)	(14.12)
PROP	0.03	0.56	1.62
COMM	0.16	(4.80)	2.65
FIN	(0.05)	(1.30)	(3.67)
CONS	0.00	(4.12)	(5.76)

2023F

Earnings Revisions (%)
1W vs qtd



Sector	Earnings Revisions (%) 1W	qtd	ytd
SET	**0.45**	**0.82**	**13.08**
SET50	**0.45**	**2.14**	**12.77**
TOURISM	0.00	(11.31)	(3.09)
CONMAT	(0.11)	(2.10)	(3.85)
HELTH	0.00	(1.06)	5.67
MEDIA	(1.54)	(2.12)	(9.66)
AGRI	0.88	(12.28)	(25.38)
ICT	0.00	(1.56)	(0.28)
BANK	0.00	1.46	3.14
AUTO	0.00	(0.68)	1.53
PETRO	1.01	2.89	11.19
PF&REIT	0.00	(0.37)	(5.57)
ETRON	(0.27)	(4.45)	(10.83)
FOOD	0.74	(1.15)	(5.64)
ENERG	0.21	4.66	9.43
COMM	0.06	(5.39)	0.82
FIN	(0.22)	(1.12)	(2.16)
PROP	(0.09)	(0.14)	2.08
CONS	0.00	4.97	10.98
TRANS	0.00	(3.88)	(28.88)

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.