- คงน้ำหนักเป็นกลาง คาดกรอบ SET สัปดาห์นี้ที่ 1,600-1,645 จุด
- ดัชนีปรับขึ้นตอบรับผลประกอบการที่แข็งแกร่งไปแล้ว ระวังแรงขาย sell on fact
- จับตา FED minutes จับสัญญาณการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของเฟด
- Top Pick ประจำสัปดาห์: **ADVANC BAM** และ **KBANK**

Weekly Wizard

ประจำวันที่ 15 – 19 ส.ค. 2565

มุมมองการลงทุนสัปดาห์นี้ :

กลยุทธ์ประจำสัปดาห์:

เราคงมุมมองเป็นกลางให้กรอบ SET Index สัปดาห์นี้ที่ 1,600 -1,645 จุด เพื่อเป็นการพักตัวหลังจากที่ดัชนีฟื้นตัวแรงต่อเนื่องในช่วง 4 สัปดาห์ที่ผ่านมา ประกอบกับสัปดาห์นี้เป็นสัปดาห์สุดท้ายของการส่งงบการเงินประจำไตรมาส 2/22 จึงมีความเสี่ยงที่ตลาดจะถูกกดดันจากแรงขาย Sell on fact หลังจากที่ราคาหุ้นของหลายหลักทรัพย์ปรับขึ้นสะท้อนผลประกอบการที่แข็งแกร่งไปแล้ว ส่วนปัจจัยที่ต้องติดตามในสัปดาห์นี้เราคาดว่านักลงทุนจะให้น้ำหนักไปที่การเปิดเผยรายงานการประชุมของคณะกรรมการนโยบายการเงินของสหรัฐ (FED Minutes) แต่เราให้น้ำหนักเป็นกลางเช่นกันโดยคาดว่าคณะกรรมการส่วนใหญ่จะยังสนับสนุนให้เฟดเดินหน้าขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อควบคุมเงินเฟ้อแต่ไม่จำเป็นที่จะต้องเร่งขึ้นดอกเบี้ยในอัตราเดียวกัน (0.75%) เหมือนกับ 2 ครั้งที่ผ่านมาหลังจากที่ ราคาน้ำมันดิบและอัตราเงินเฟ้อเริ่มชะลอตัวแล้ว กลยุทธ์การลงทุนสัปดาห์นี้ยังเป็น Selective Buy เน้นหุ้นรายตัวที่ปัจจัยพื้นฐานยังแข็งแกร่ง โดยเฉพาะผลกำไรในครึ่งปีหลังยังเติบโตอย่างต่อเนื่อง หรือเป็นกลุ่มที่ราคาหุ้นยัง Laggard จากกลุ่มหรือจากตลาด Top Pick สัปดาห์นี้ คือ ADVANC BAM และ KBANK

ปัจจัยสำคัญและปัจจัยที่ต้องติดตาม

- **โค้งสุดท้ายประกาศงบ 2Q22 ระวังแรงขายทำกำไร:** สัปดาห์นี้เป็นสัปดาห์สุดท้ายของการส่งงบการเงินประจำไตรมาสที่ 2 ด้วยดัชนีที่ปรับตัวขึ้นค่อนข้างเร็วในช่วง 3 สัปดาห์ที่ผ่านมา (15 ก.ค. -11 ส.ค. SET +5.8%) ประกอบกับหุ้นหลายหลักทรัพย์ปรับขึ้นร้อนแรงตอบรับผลประกอบการที่แข็งแกร่งไปแล้ว ทำให้มีความเสี่ยงที่ดัชนีอาจจะมีแรงขาย Sell on fact กดดันตลาด
- **ไทยประกาศ GDP 2Q22 คาดขยายตัว 3.1%:** สภาพัฒน์ฯ มีกำหนดประกาศตัวเลข GDP 2Q22 ของไทยในวันที่ 15 ส.ค. เบื้องต้น BB Consensus คาด GDP จะขยายตัว 3.1% เพิ่มขึ้นจาก 2.2% ใน 2Q22 นับเป็นการขยายตัวติดต่อกันเป็นไตรมาสที่ 3 เป็น Sentiment บวกกับตลาดโดยเฉพาะกลุ่มธนาคาร
- **ติดตาม FED Minutes จับสัญญาดเฟดขึ้นดอกเบี้ย:** เฟดจะเปิดเผยรายงานการประชุมเมื่อวันที่ 26-27 ก.ค. ในสัปดาห์นี้ (18 ส.ค.) เราคาดว่ารายงานจะใกล้เคียงกับถ้อยแถลงของประธานเฟดซึ่งระบุว่า เฟดจะยังเดินหน้าปรับขึ้นดอกเบี้ยเพื่อคุมเงินเฟ้อ แต่ไม่จำเป็นที่จะต้องเร่งขึ้นดอกเบี้ย เพราะปัจจัยกดดันต่างๆเริ่มลดลง โดยเฉพาะราคาน้ำมัน

หุ้นแนะนำประจำสัปดาห์

- **ADVANC (ปิด 200 ซื้อ/เป้า 248 บาท)** ผลประกอบการยังแข็งแกร่ง ตรงข้ามกับ DTAC และ TRUE ที่กำไรหดตัวจากผลกระทบของการแข่งขันด้านราคาร ส่วนลูกค้าใหม่ (Net add) มีสัญญาณเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากโดยเฉพาะกลุ่ม Prepaid ซึ่งได้ผลบวกจากกลุ่มนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้นเป็นปัจจัยหนุน
- **BAM (ปิด 17.80 ซื้อ/เป้า IAA Consensus 24 บาท)** ผลประกอบการเริ่มฟื้นตัว โดยมีกำไรสุทธิ 2Q22 ที่ 831 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 166%qoq และ 51%yoy จากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นจากการติดตามหนี้และการขาย NPA ขณะที่ราคาหุ้นยัง Laggard เมื่อเทียบกับหุ้นในกลุ่มธุรกิจเดียวกันโดยเฉพาะ JMT
- **KBANK (ปิด 149 ซื้อ/เป้า 170 บาท)** MSCI ประกาศนำ KBANK เข้าคำนวณในดัชนี MSCI Global Standard ตามคาดหนุนเม็ดเงินเข้าลงทุนในหุ้น KBANK เพิ่มขึ้น ขณะที่วันนี้ติดตามสภาพัฒน์ประกาศ GDP 2Q22 หากยังขยายตัวดีจะเป็น Sentiment บวกต่อหุ้นกลุ่มธนาคาร

ภาวะการลงทุนสัปดาห์ที่ผ่านมา:

ตลาดหุ้นโลก

สหรัฐฯ : ดาวโจนส์ +2.92% ตอบรับเงินเฟ้อชะลอตัว

- ดัชนีตลาดหุ้นดาวโจนส์ปรับตัว 2.92% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา นักลงทุนตอบรับตัวเลขอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐ ที่เริ่มชะลอตัวทำให้โอกาสที่เฟดจะเร่งขึ้นดอกเบี้ยเริ่มลดลง
- สหรัฐรายงานตัวเลขเงินเฟ้อทั่วไปเดือน ก.ค. ลดลงสู่ระดับ 8.5% จาก 9.1% ในเดือน มิ.ย. ต่ำกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 8.7% ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานทรงตัวที่ระดับ 5.9% แต่ต่ำกว่าที่ Consensus คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 6.1%
- ความน่าจะเป็นที่เฟดจะขึ้นดอกเบี้ย 0.75% ลดลง ล่าสุดมีความน่าจะเป็นที่เฟดจะขึ้นดอกเบี้ย 0.75% เพียง 38.5% และมีโอกาสที่เฟดจะขึ้นดอกเบี้ย 0.5% เพิ่มขึ้นเป็น 61.5%

ยุโรป : ตลาดหุ้นยุโรป +1.2% จากแรงขายหุ้นพลังงาน

- ดัชนีตลาดหุ้นยุโรป (Euro stoxx600) ปรับตัวขึ้น 1.2% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา ปรับขึ้นในทิศทางเดียวกับตลาดหุ้นดาวโจนส์ ตอบรับอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐที่ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว
- นักลงทุนคาดว่าเฟดจะไม่เร่งขึ้นอัตราดอกเบี้ยในอัตราเดียวกับการประชุมในช่วง 2 ครั้งที่ผ่านมา หลังจากตัวเลขเงินเฟ้อเดือน ก.ค. ลดลงสู่ระดับ 8.5% จาก 9.1% ในเดือน มิ.ย. ต่ำกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 8.7%
- ยูโรโซน รายงานตัวเลขผลผลิตภาคอุตสาหกรรมเดือน มิ.ย. เพิ่มขึ้น 2.4%yoy จาก 1.6%yoy ในเดือน พ.ค. และมากกว่าที่ตลาดคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 0.8%yoy

ตลาดหุ้นไทย

SET : +1.32% Fund flow ไหลเข้าหนุนตลาด

- สัปดาห์ที่ผ่านมา SET Index เพิ่มขึ้น 21 จุด (+1.32%) ปิดที่ระดับ 1,622 จุด มูลค่าการซื้อขายเพิ่มขึ้นเป็น 6.65 หมื่นล้านบาทเพิ่มขึ้น 3.9%wow นักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิ 14,431 ล้านบาท ซื้อสุทธิต่อเนื่องเป็นสัปดาห์ที่ 6
- หุ้น Big Cap ปรับตัวขึ้นเด่นและเป็นกลุ่มนำตลาดตอบรับ Fund Flow ต่างชาติไหลเข้า นำขึ้นโดย กลุ่มพลังงาน กลุ่มโรงพยาบาล และ กลุ่ม ธนาคาร
- กลุ่มพลังงานปรับขึ้น Outperform ตลาดมากที่สุดจากผลกำไรที่ออกมาดีเกินคาดของกลุ่มโรงกลั่น ประกอบกับได้ Sentiment บวกจากราคาน้ำมันดิบที่กลับมาฟื้นตัวเหนือระดับ 90$/bbl ได้อีกครั้ง
- กลุ่มโรงพยาบาลกลับมาคึกคักอีกครั้งตอบรับงบของ BH ที่ออกมาดีเกินคาดจากแรงหนุนของจำนวนผู้ป่วยต่างชาติที่เพิ่มขึ้นสวนทางกับที่ตลาดคาดว่าจะลดลงจากเทศกาลรอมฎอน
- กลุ่มธนาคารเด่นจากการดักเก็งกำไรและตอบรับกับแบงก์ชาติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย จาก 0.5% เป็น 0.75% นับเป็นการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเป็นครั้งแรกในรอบ 4 ปี
- กลุ่มไฟแนนซ์ กลับมา Underperform ตลาดนำโดย MTC เนื่องจากผิดหวังผลประกอบการเพราะมีภาวะหนี้ NPL เร่งตัวขึ้นจาก 1.5% เป็น 1.98% ประกอบกับ Coverage ratio ลดลงจึงเป็นไปได้ที่บริษัทอาจจะต้องตั้งสำรองหนี้เสียเพิ่มขึ้นเป็นภาระกดดันต่อผลกำไรของบริษัท

กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ

ธนาคาร (Bank)

ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มธนาคารยังปรับขึ้นและ Outperform ตลาดได้อีกหนึ่งสัปดาห์ นักลงทุนยังตอบรับกับผลกำไร 2Q22 ที่แข็งแกร่งเกินคาด คุณภาพสินทรัพย์ยังดี NPL ไม่ได้พุ่งแรงอย่างที่กังวล และได้ผลบวกโดยตรงจากที่ แบงก์ชาติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.25% จาก 0.5% เป็น 0.75%.

มุมมองในสัปดาห์หน้า

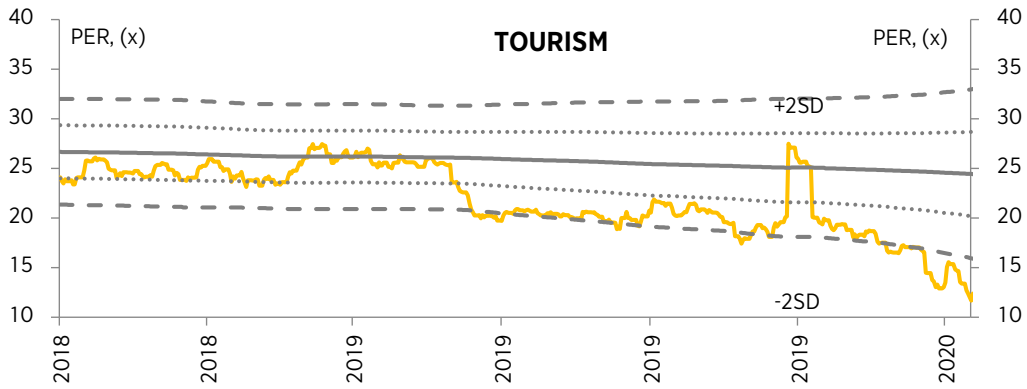
กลุ่มธนาคารจะยังเป็นที่น่าสนใจของนักลงทุน โดยเฉพาะหากสภาพัฒน์ประกาศ GDP 2Q22 ขยายตัวดีต่อเนื่องจะเป็น Sentiment บวกให้นักลงทุนเข้าเก็งกำไรในกลุ่มธนาคาร เนื่องจากนักลงทุนจะคาดหวังได้ว่าหาก GDP ยังขยายตัวจะทำให้ GDP ยังเติบโต และ จะทำให้หนี้ NPLs ลดลง

BANK

Current z-score	-0.40

Change (%wow)	
BANK	1.4%
Top Contributors	
BAY	1.6%
BBL	1.5%

Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS	49.0	33.1	43.2	43.4	47.6	53.4
EPS growth (%)		-32.5%	30.4%	0.5%	9.8%	12.1%



Food (อาหาร)

ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มส่งออกอาหารเริ่มเห็นการฟื้นตัวทั้งกลุ่มส่งออกอาหาร (CPF) และ กลุ่มเครื่องดื่ม นักลงทุนมองผลประกอบการผ่านจุดต่ำสุดมาแล้ว ประกอบกับกลุ่มอาหารมีปัจจัยหนุนเฉพาะตัวจากแนวโน้มต้นทุนอาหารสัตว์ที่เริ่มลดลงตามราคาสินค้าโภคภัณฑ์ต่างๆ

มุมมองในสัปดาห์หน้า

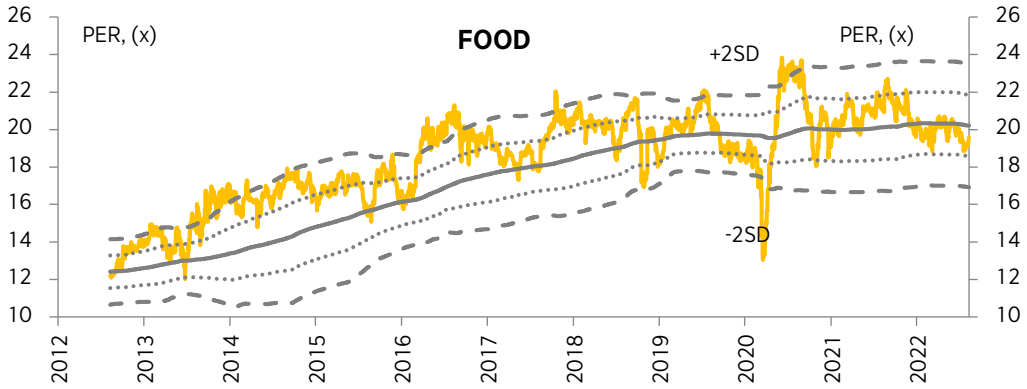
กล่ามอาหารยังเป็นกลุ่มที่น่าสนใจโดยมีปัจจัยหนุนเดียวกับสัปดาห์ที่ผ่านมา คือ 1) ราคาหุ้นยัง Laggard จากตลาด และ 2) ได้ผลบวกจากต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง และที่สำคัญในช่วงปลายปี TU และ ASIAN ยังมีปัจจัยบวกเฉพาะตัวจากการนำบริษัทลูกเข้า IPO

FOOD

Current z-score	-0.38

Change (%wow)	
FOOD	2.1%
Top Contributors	
APURE	-2.7%
ASIAN	0.0%

Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS	663.0	408.2	345.3	579.5	734.0	859.6
EPS growth (%)		-38.4%	-15.4%	67.8%	26.7%	17.1%



เหตุการณ์สำคัญในรอบสัปดาห์

- คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มีมติ 6:1 ให้ปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.25% จาก 0.50% เป็น 0.75% โดยมีเป้าหมายเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ เราให้น้ำหนักเป็นกลางเนื่องจากตลาดรับรู้ไปแล้ว ประกอบกับมติ 6:1 สะท้อนให้เห็นแนวโน้มการปรับขึ้นดอกเบี้ยจะเป็นแบบค่อยเป็นค่อยไป (คาดปีนี้ขึ้นดอกเบี้ยอีก 2 ครั้ง ครั้งละ 0.25%)
- ม.หอการค้าไทยรายงานดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือน ก.ค.เพิ่มขึ้นสู่ระดับ 42.4 จาก 41.6 นับเป็นการเพิ่มขึ้นต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 2 เป็น Sentiment บวกต่อภาพรวมการลงทุนโดยเฉพาะกลุ่มค้าปลีก
- จีน - รายงานตัวเลขเงินเฟ้อเดือน ก.ค. เพิ่มขึ้นเป็น 2.7% จาก 2.5% ในเดือน มิ.ย. แต่ต่ำกว่าที่ Consensus คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 2.9% อย่างไรก็ตามถือเป็นระดับเงินเฟ้อที่ค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับสหรัฐและกลุ่มประเทศในยุโรป
- สหรัฐรายงานตัวเลขเงินเฟ้อทั่วไปเดือน ก.ค. ลดลงสู่ระดับ 8.5% จาก 9.1% ในเดือน มิ.ย. ต่ำกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 8.7% ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานทรงตัวที่ระดับ 5.9% แต่ต่ำกว่าที่ Consensus คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 6.1% ปัจจัยนี้ทำให้ความน่าจะเป็นที่เฟดจะขึ้นดอกเบี้ย 0.75% ลดลงเป็น 38.5% และมีโอกาสที่เฟดจะขึ้นดอกเบี้ย 0.5% เพิ่มขึ้นเป็น 61.5%

15 ส.ค. 65	16 ส.ค. 65	17 ส.ค. 65	18 ส.ค. 65	19 ส.ค. 65
• ไทย – ประกาศ GDP ไตรมาส 2/22 • ญี่ปุ่น – ประกาศ GDP ไตรมาส 2/22 • จีน – รายงานยอดค้าปลีกเดือน ก.ค.	• ไทย – ประชุม ครม. • ยุโรป – รายงานยอดดุลการค้าเดือน มิ.ย. • สหรัฐ – รายงานตัวเลขการเริ่มสร้างบ้านเดือน ก.ค.	• ญี่ปุ่น – รายงานตัวเลขส่งออก / นำเข้า เดือน ก.ค. • สหรัฐ – ยอดค้าปลีกเดือน ก.ค.	• สหรัฐ –เฟดเปิดเผยรายงานการประชุม (Fed Minutes)	• ญี่ปุ่น – รายงานตัวเลขเงินเฟ้อเดือน ก.ค. • ยุโรป – รายงานยอดดุลบัญชีเดินสะพัดเดือน มิ.ย.

BANPU (BANPU): กำไรพิเศษช่วยลดผลกระทบจากการป้องกันความเสี่ยง

กำไรสุทธิที่ 1.28 หมื่นลบ. (EPS 1.89 บาท) +25% qoq และ +865% yoy: กำไรสุทธิใน 2Q ดีกว่าที่เราคาด 27% และ consensus คาด 37% จากกำไรพิเศษที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจากการลงทุนใน XTO shale gas ที่สหรัฐ 5.6 พันลบ ปริมาณยอดขายถ่านหินของ ITM ลดลงเหลือ 3.9mt จากปริมาณฝนที่ตกหนัก ส่วน ASP เพิ่มขึ้นเป็น US$203/t ต้นทุนเฉลี่ยเพิ่มขึ้นเป็น US$67.5/t (ไม่รวมค่าภาคหลวง) เนื่องจากราคาน้ำมันดีเซลแพงขึ้น ส่วนที่ CEY ปริมาณยอดขายถ่านหินเพิ่มขึ้นเป็น 2.8mt จากอุปกรณ์ longwall เดินเครื่องได้อย่างราบรื่น ในขณะที่ ASP เพิ่มขึ้นเป็น A$172.4/t จากราคาส่งออกที่แข็งแกร่ง (A$353/t) ซึ่งการดำเนินงานที่ราบรื่นทำให้ต้นทุนลดลงเหลือ A$111/t ปริมาณยอดขายก๊าซยังทรงตัว qoq อยู่ที่ 59.5bcf แต่ราคาขายเฉลี่ยเพิ่มขึ้นเป็น US$6.6/mcf รายได้ Equity income เพิ่มขึ้น 36% qoq เป็น 2.8 พันลบ. จากธุรกิจถ่านหินในประเทศจีน ยังบันทึกผลขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยง 1.01 หมื่นลบ. รับรู้แล้วจากการป้องกันความเสี่ยงราคาถ่านหิน (2.4 ลบ) และผลขาดทุนที่รับรู้แล้ว และยังไม่รับรู้จากการป้องกันความเสี่ยงราคาก๊าซ (5.8 พันลบ)

คาด 3Q จะขับเคลื่อนโดย ASP ของถ่านหินที่เพิ่มขึ้น และยอดขายที่เพิ่มขึ้น: ปริมาณยอดขายถ่านหินที่ ITM น่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 6mt และที่ CEY น่าจะขยับขึ้นมาเกือบ 3.0mt ใน 3Q คาดว่า ASP เพิ่มขึ้นเป็น US$240/t จาก NEX เฉลี่ยที่ US$415/t qtd ทั้งนี้เหลือถ่านหินที่ป้องกันความเสี่ยงอีกเพียง 150k ตัน แต่ ได้ป้องกันความเสี่ยงราคา shale gas แล้ว 60% ปริมาณ shale gas อีกสองไตรมาสข้างหน้าราคาเฉลี่ย US$3.5/mcf และป้องกันความเสี่ยงเอาไว้ 40% สำหรับปี 2023 ที่ US$4.5/mcf ซึ่งจากการประเมินคร่าว ๆ เราคาดว่าผลขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงของบริษัทในส่วนของถ่านหินน่าจะลดลงมากใน 3Q แต่ในส่วนของก๊าซอาจจะยังสูงอยู่เพราะราคาก๊าซ Henry Hub ขยับขึ้นมาอยู่ที่ US$8/mcf

คงคำแนะนำซื้อ และประเมินราคาเป้าหมาย SoTP ที่ 17 บาท : กำไรของ BANPU มีแนวโน้มแข็งแกร่งจากปริมาณยอดขายถ่านหิน และราคาถ่านหินที่มีแนวโน้มดีตลอดปีนี้ ราคาเป้าหมาย SoTP ของเราคิดเป็น PE ปี FY22/23F ที่ 5.0x/6.1x และคิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 9.7%/6.7%

Financial Summary

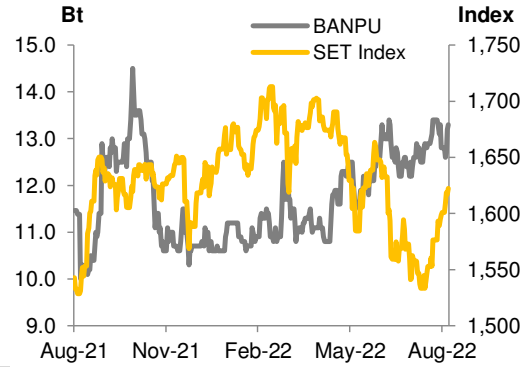
Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btm)	71,332	133,190	184,247	150,190	147,626
Revenue growth	(%)	(16.8)	86.7	38.3	(18.5)	(1.7)
EBITDA	(Btm)	10,813	47,619	77,013	67,237	65,139
EBITDA growth	(%)	(5.9)	340.4	61.7	(12.7)	(3.1)
Profit, core	(Btm)	(5,299)	20,917	34,821	28,411	27,355
Profit growth, core	(%)	123.5	(494.8)	66.5	(18.4)	(3.7)
Profit, reported	(Btm)	(1,786)	9,852	34,371	28,411	27,355
Profit growth, reported	(%)	351.9	(651.5)	248.9	(17.3)	(3.7)
EPS, core	(Bt)	(1.0)	3.1	3.4	2.8	2.7
EPS growth, core	(%)	127.4	(396.1)	56.7	(33.9)	(15.8)
DPS	(Bt)	0.3	0.5	1.6	1.1	0.9
P/E, core	(x)	(12.7)	4.3	3.9	4.8	4.9
P/BV, core	(x)	1.1	1.1	1.0	0.9	0.8
ROE	(%)	(8.6)	29.5	35.8	21.8	17.7
Dividend yield	(%)	2.3	3.4	12.4	8.6	6.8
FCF yield	(%)	(48.7)	(24.8)	1.0	29.8	29.2

BUY

Target price Bt17.0 (+27.8%) Price Bt13.3

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	14.9/ 9.7
Market cap	(Btm/ USDm)	89,989/ 2,557
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	1,785.9/ 50.2
Free float	(%)	86.9
Issued shares	(m shares)	6,766

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	(4.1)	4.6	3.7	(19.9)
Total return vs SET	(%)	(0.0)	3.5	8.7	(24.0)

Krungsri vs Bloomberg consensusz

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	9	3	1
	Unit	**KSS**	**BB**	**%diff**
Target price	(Bt)	17.00	16.13	5.4
2022F net profit	(Btm)	34,371	28,728	19.6
2023F net profit	(Btm)	28,411	26,668	6.5

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2022F	2023F
1M	(%)	2.18	6.94
3M	(%)	30.55	52.65
ytd	(%)	93.61	132.81
Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

SUPALAI (SPALI): ดีกว่าทุกความคาดหมาย

ผลประกอบการแข็งแกร่ง ดีกว่าที่ทุกสำนักคาดไว้: กำไรสุทธิของ SPALI ใน 2Q22 อยู่ที่ 2.1 พันล้านบาท (+76% qoq และ +20% yoy) ดีกว่าประมาณการของเรา และ consensus 27% โดยกำไรสุทธิใน 1H22 เพิ่มขึ้น 32% hoh และคิดเป็น 47% ของประมาณการกำไรปี FY22 ของเรา นอกจากนี้ SPALI ยังประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 0.70 บาทต่อหุ้น คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 3.5% จากราคาปิดล่าสุด (กำหนดขึ้น XD วันที่ 23 สิงหาคม 2022)

ยอดโอนแข็งแกร่งเพราะโครงการคอนโดมิเนียมใหม่: ผลประกอบการที่ออกมาดีเกินคาดหลักๆเป็นเพราะยอดโอนและรายได้อื่นๆสูงกว่าที่คาดไว้ โดยยอดโอนของ SPALI ใน 2Q22 เพิ่มขึ้น 51% qoq และ 15% yoy เป็น 8.1 พันล้านบาท จากการโอนคอนโดมิเนียมใหม่สองโครงการ ได้แก่ Lite ท่าพระ วงเวียนใหญ่ (มูลค่าโครงการ 1.2 พันล้านบาท) และ Park ไฟฉาย (มูลค่าโครงการ 2.3 พันล้านบาท) ในขณะเดียวกัน บริษัทบันทึกรายได้อื่นเพิ่มขึ้น 171% qoq และ 45% yoy เป็น 357 ล้านบาท จากระดับปกติที่ประมาณ 100-200 ล้านบนาท ส่วน Blended GPM ก็ยังแข็งแกร่งโดยปริ่ม ๆ 40% อยู่ที่ 39.4% ใน 2Q22 จาก 39.2% ใน 1Q22 และ 39.9% ใน 2Q21 ทั้งนี้ ถึงแม้ว่า GPM ดูเหมือนจะค่อนข้างทรงตัวทั้ง qoq และ yoy แต่ก็ดีขึ้นมากจากจุดต่ำสุดที่ 35.5% ใน 2Q20 โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อเทียบกับของบริษัทอื่นๆในกลุ่มที่บางแห่งเองก็ยังไม่ฟื้นดี

ผลประกอบการมีแนวโน้มดีขึ้น และราคาหุ้นยังมี upside อีก: หลังจากที่เริ่มต้นปีอย่างซบเซาใน 1Q22 ซึ่งเราคิดว่าน่าจะเป็นไตรมาสที่ผลประกอบการต่ำสุดในรอบปีนี้แล้ว เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวขึ้น qoq จาก 2Q22 เป็นต้นไป และจะเร่งตัวขึ้นอีกใน 2H22 จากคอนโดมิเนียมใหม่สองโครงการ ได้แก่ Veranda รามคำแหง (มูลค่าโครงการ 6 พันล้านบาท) และ City Resort จรัล 91 (มูลค่าโครงการ 2.1 พันล้านบาท) ทั้งนี้ เนื่องจากราคาหุ้นยังมี upside อีก และผลประกอบการก็มีแนวโน้มเติบโตอย่างแข็งแกร่ง เราจึงยังคงคำแนะนำซื้อ SPALI โดยประเมินราคาเป้าหมายที่ 25.60 บาท

Financial Summary

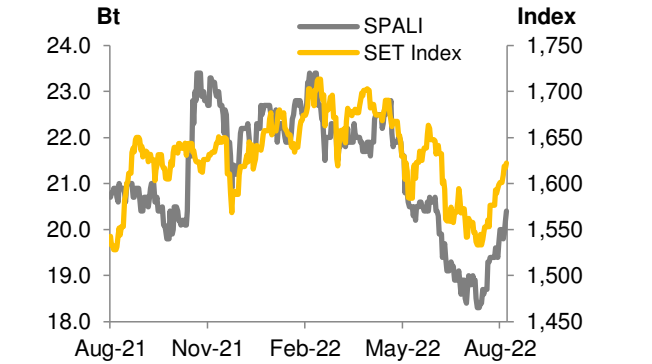
Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btm)	20,588	29,160	29,330	31,350	32,350
Revenue growth	(%)	(12.6)	41.6	0.6	6.9	3.2
EBITDA	(Btm)	5,744	8,931	8,783	9,057	9,336
EBITDA growth	(%)	(17.2)	55.5	(1.7)	3.1	3.1
Profit, core	(Btm)	4,251	7,070	6,857	7,054	7,239
Profit growth, core	(%)	(21.3)	66.3	(3.0)	2.9	2.6
Profit, reported	(Btm)	4,251	7,070	6,857	7,054	7,239
Profit growth, reported	(%)	(21.3)	66.3	(3.0)	2.9	2.6
EPS, core	(Bt)	1.98	3.30	3.20	3.29	3.38
EPS growth, core	(%)	(21.3)	66.3	(3.0)	2.9	2.6
DPS	(Bt)	1.00	1.25	1.25	1.25	1.25
P/E, core	(x)	10.3	6.9	6.4	6.2	6.0
P/BV, core	(x)	1.2	1.1	0.9	0.8	0.8
ROE	(%)	11.4	16.5	14.5	13.7	12.9
Dividend yield	(%)	4.9	5.5	6.1	6.1	6.1

BUY

Target price Bt25.60 (+25.5%) Price Bt20.40

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	23.6/ 18.1
Market cap	(Btm/ USDm)	39,796/ 1,131
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	149.4/ 4.2
Free float	(%)	51.4
Issued shares	(m shares)	1,951

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	(7.1)	7.4	(1.9)	3.9
Total return vs SET	(%)	(5.0)	3.1	(2.0)	(1.8)

Krungsri vs Bloomberg consensusz

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	13	4	0
	Unit	**KSS**	**BB**	**%diff**
Target price	(Bt)	25.60	24.80	3.2
2022F net profit	(Btm)	6,857	6,631	3.4
2023F net profit	(Btm)	7,054	6,718	5.0

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2022F	2023F
1M	(%)	1.12	0.12
3M	(%)	1.00	(1.09)
ytd	(%)	4.56	3.16
Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

THAI OIL (TOP): กำไรสุทธิใน 2Q ทำสถิติสูงสุดใหม่

กำไรสุทธิใน 2Q อยู่ที่ 2.53 หมื่นลบ. + 253%qoq และ +11% yoy: กำไรสุทธิใน 2Q ดีกว่าคาดการณ์ของเรา 17% และ consensus 20% จาก market GRM ดีกว่าปกติ อยู่ที่ US$25.1 และมีกำไรจากสต็อกน้ำมัน 7.6 พันลบ. อัตราการกลั่นอยู่ที่ 112% ตามคาด TOP ผลิตน้ำมันเครื่องบิน 14% ธุรกิจ Aromatics ผลิกเป็นขาดทุน 487 ลบ. spread ของ PX ลดลง US$80 qoq เหลือ US$44/t และ spread ของ BZ ลดลง US$87 qoq เหลือ US$23/t ขณะที่อัตราการเดินเครื่องผลิตเพิ่มขึ้นเป็น 77% ธุรกิจ Aromatics ไม่ได้ช่วยให้ GIM เพิ่มขึ้น จากที่มีส่วนช่วยให้ GIM เพิ่มขึ้น US$0.7 ใน 1Q ส่วน spread ของน้ำมันหล่อลื่นเพิ่มขึ้น US$85 qoq เป็น US$608/t ส่งผลให้ GIM เพิ่มขึ้น US$0.8 และทำให้ GIM รวมอยู่ที่ US$25.6/bbl จาก US$7.6 ใน 1Q นอกจากนี้ TOP ยังบันทึกผลขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยง 1.26 หมื่นล้านบาท (จากที่บันทึกผลขาดทุน 7.3 พันล้านบาทใน 1Q) และบันทึกผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 1.3 พันล้านบาท (จากที่บันทึกกำไร 311 ล้านบาทใน 1Q) เนื่องจากเงินบาทอ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ และยังบันทึกกำไร 1.73 หมื่นล้านบาทจากการขายหุ้น 10.78% ใน GPSC ด้วย ดังนั้น กำไรสุทธิจึงอยู่ที่ 2.53 หมื่นล้านบาท (EPS 12.40 บาท) เพิ่มขึ้นถึง 253% qoq และ +11x yoy

คาด GRM ลดลง จาก crack spread ลดลง และ crude premium สูงขึ้น: คาด market GRM เฉลี่ยที่ US$10 ใน 3Q จาก crack spread ทุกผลิตภัณฑ์ลดลง และคาด crude premium เพิ่มขึ้นเป็น US$10.5 ใน 3Q TOP ป้องกันความเสี่ยงไว้ 25% ของปริมาณน้ำมันที่จะใช้ใน 2H ทำให้บริษัทมีกำไรจากการป้องกันความเสี่ยงได้เนื่องจาก crack spread ปรับลดลง TOP คาดรักษาระดับอัตราการกลั่นเอาไว้ที่ 110% ใน 2H ได้เสนอกำหนดวัน XB ใหม่สำหรับการเพิ่มทุน (ตั้งเป้าไว้ที่ 1 หมื่นลบ.) เป็นวันที่ 18 สิงหาคม คาดว่าการเสนอขายหุ้นใหม่ กระบวนการจองซื้อ และการนำหุ้นใหม่เข้าจดทะเบียนในตลาดจะดำเนินการเสร็จเรียบร้อยใน 4Q

แนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 63 บาท ในขณะที่โครงการ CFP เดินหน้าไปแล้ว 85.5% เมื่อสิ้นงวด 2Q: ราคาหุ้น TOP ซื้อขายอยู่ที่ระดับ PBV ปี FY22F ที่ 0.9x โดยมี discount จากค่าเฉลี่ยที่ 6 ปีย้อนหลังที่ 1.4x อย่างมาก

Financial Summary

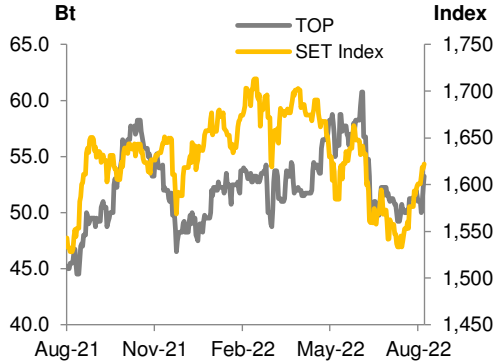
Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btm)	247,913	345,496	519,879	462,203	454,764
Revenue growth	(%)	(32.0)	39.4	50.5	(11.1)	(1.6)
EBITDA	(Btm)	(1,369)	31,575	42,497	25,047	24,931
EBITDA growth	(%)	(109.3)	(2,407.1)	34.6	(41.1)	(0.5)
Profit, core	(Btm)	(10,421)	19,642	29,830	11,274	10,229
Profit growth, core	(%)	(351.6)	(288.5)	51.9	(62.2)	(9.3)
Profit, reported	(Btm)	(3,301)	12,578	42,630	11,274	10,229
Profit growth, reported	(%)	(152.6)	(481.0)	238.9	(73.6)	(9.3)
EPS, core	(Bt)	(5.1)	9.6	12.9	4.9	4.4
EPS growth, core	(%)	(351.6)	(288.5)	33.8	(62.2)	(9.3)
DPS	(Bt)	0.7	2.6	5.8	2.2	2.0
P/E, core	(x)	(10.4)	5.5	4.1	10.9	12.1
P/BV, core	(x)	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7
ROE	(%)	(8.8)	16.6	20.9	6.8	6.1
Dividend yield	(%)	1.3	4.9	10.9	4.1	3.7
FCF yield	(%)	(46.0)	(29.8)	1.6	(6.7)	(7.6)

BUY

Target price Bt63.0 (+18.3%) Price Bt53.25

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	62.3/ 44.0
Market cap	(Btm/ USDm)	108,631/ 3,087
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	879.4/ 24.8
Free float	(%)	53.4
Issued shares	(m shares)	2,040

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	11.7	4.4	(6.6)	24.4
Total return vs SET	(%)	13.7	0.2	(6.7)	18.6

Krungsri vs Bloomberg consensusz

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	19	7	0
	Unit	**KSS**	**BB**	**%diff**
Target price	(Bt)	63.00	65.62	(4.0)
2022F net profit	(Btm)	42,630	31,989	33.3
2023F net profit	(Btm)	11,274	13,763	(18.1)

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2022F	2023F
1M	(%)	51.18	16.00
3M	(%)	114.82	19.23
ytd	(%)	241.10	42.31
Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Krungsri Weekly Portfolio +0.79%, แพ้ตลาดที่ +1.32%

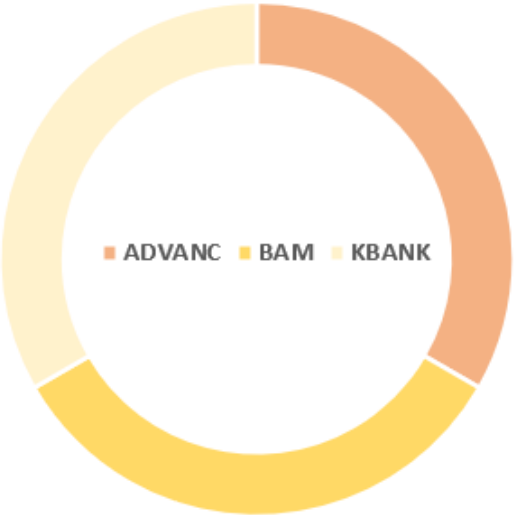
พอร์ตหุ้นประจำสัปดาห์

พอร์ตจำลองสัปดาห์ที่ผ่านมา (CBG, KBANK และ SCB) ให้ผลตอบแทน +0.79% แพ้ตลาดที่ให้ผลตอบแทน +1.32% โดย SCB ให้ผลตอบแทนมากที่สุด +1.45% ตามด้วย KBANK ให้ผลตอบแทน +1.36% ส่วน CBG น่าผิดหวังให้ผลตอบแทน -0.44%

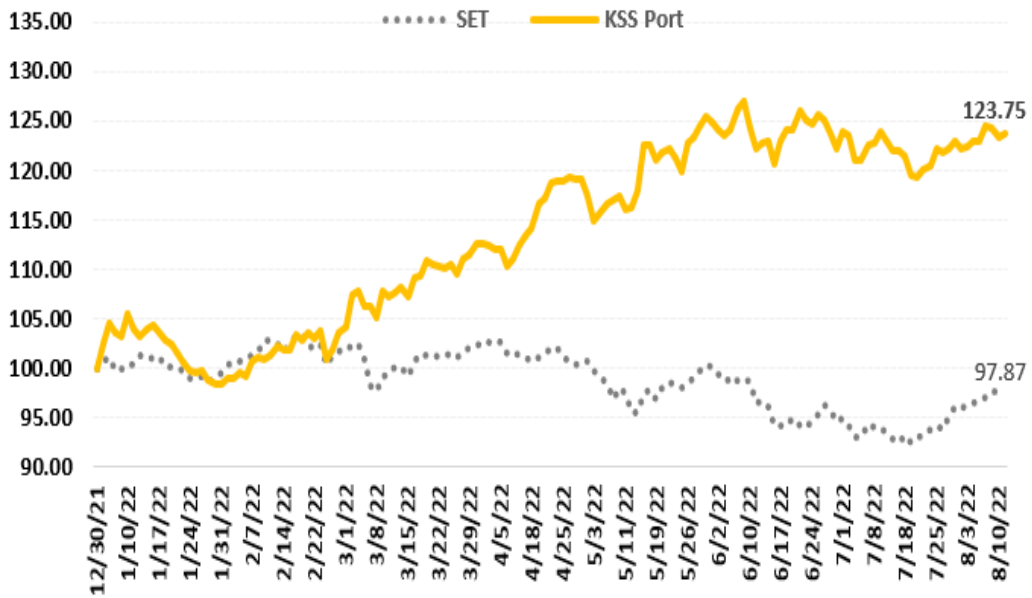
พอร์ตจำลองรวมเดือน ส.ค. (2022MTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +1.61% แพ้ตลาดให้ผลตอบแทน +2.91%

แต่พอร์ตจำลองรวมทั้งปี 2022 (2022YTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +23.75% ชนะตลาดที่ให้ผลตอบแทน -2.13%

พอร์ตการลงทุนในสัปดาห์นี้เราปรับหุ้นที่เคยแนะนำในสัปดาห์ที่ผ่านมา คือ CBG และ SCB ออก และแทนด้วยหุ้น Top Pick ตัวใหม่คือ ADVANC และ BAM ส่วน KBANK คงไว้ในพอร์ตตามเดิม

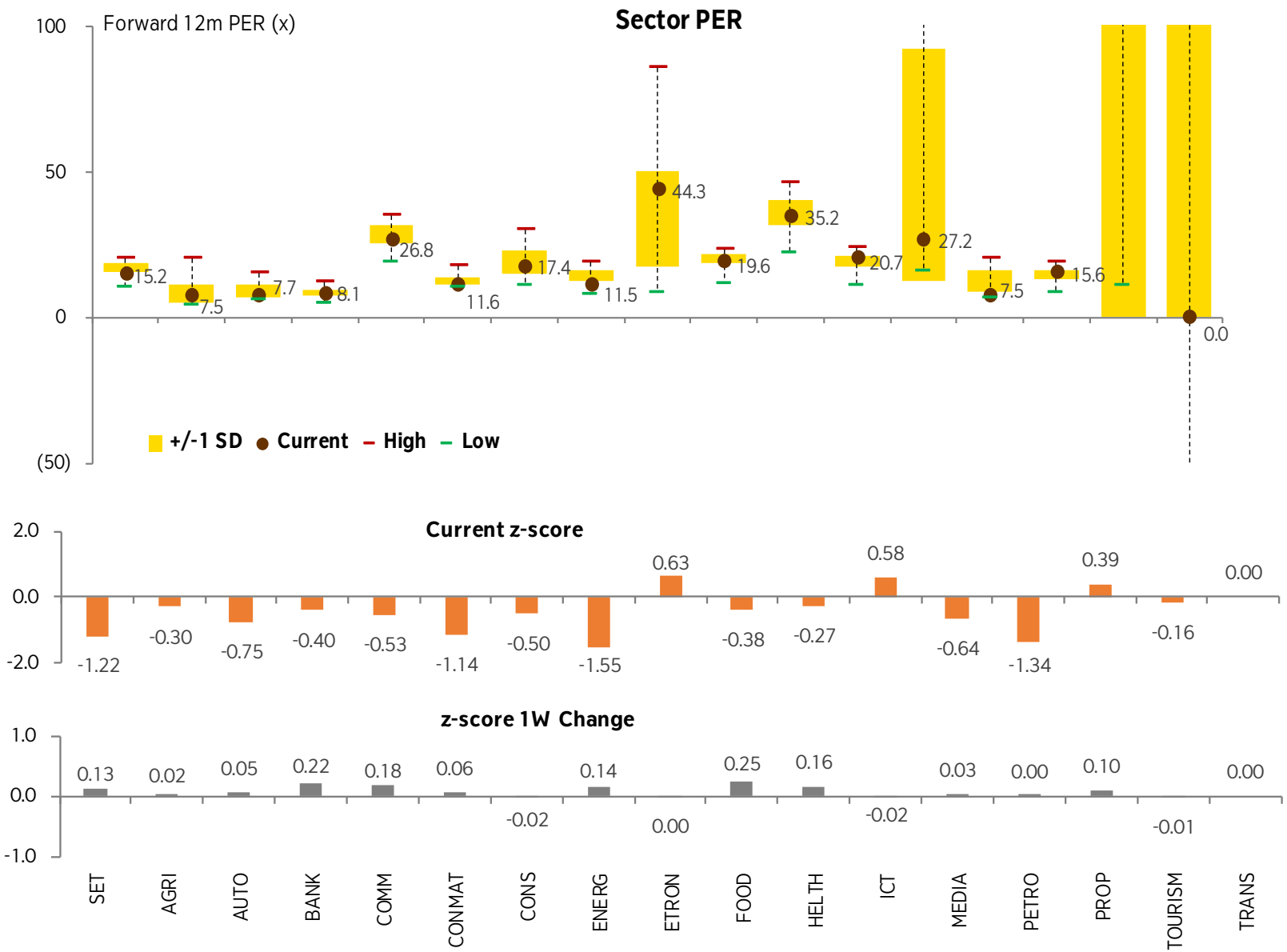


2022 Portfolio Performance



Performance	Weekly (%)	MTD (%)	YTD (%)
SET Index	+1.32%	+2.91%	-2.13%
Krungsri Portfolio	+0.79%	+1.61%	+23.75%

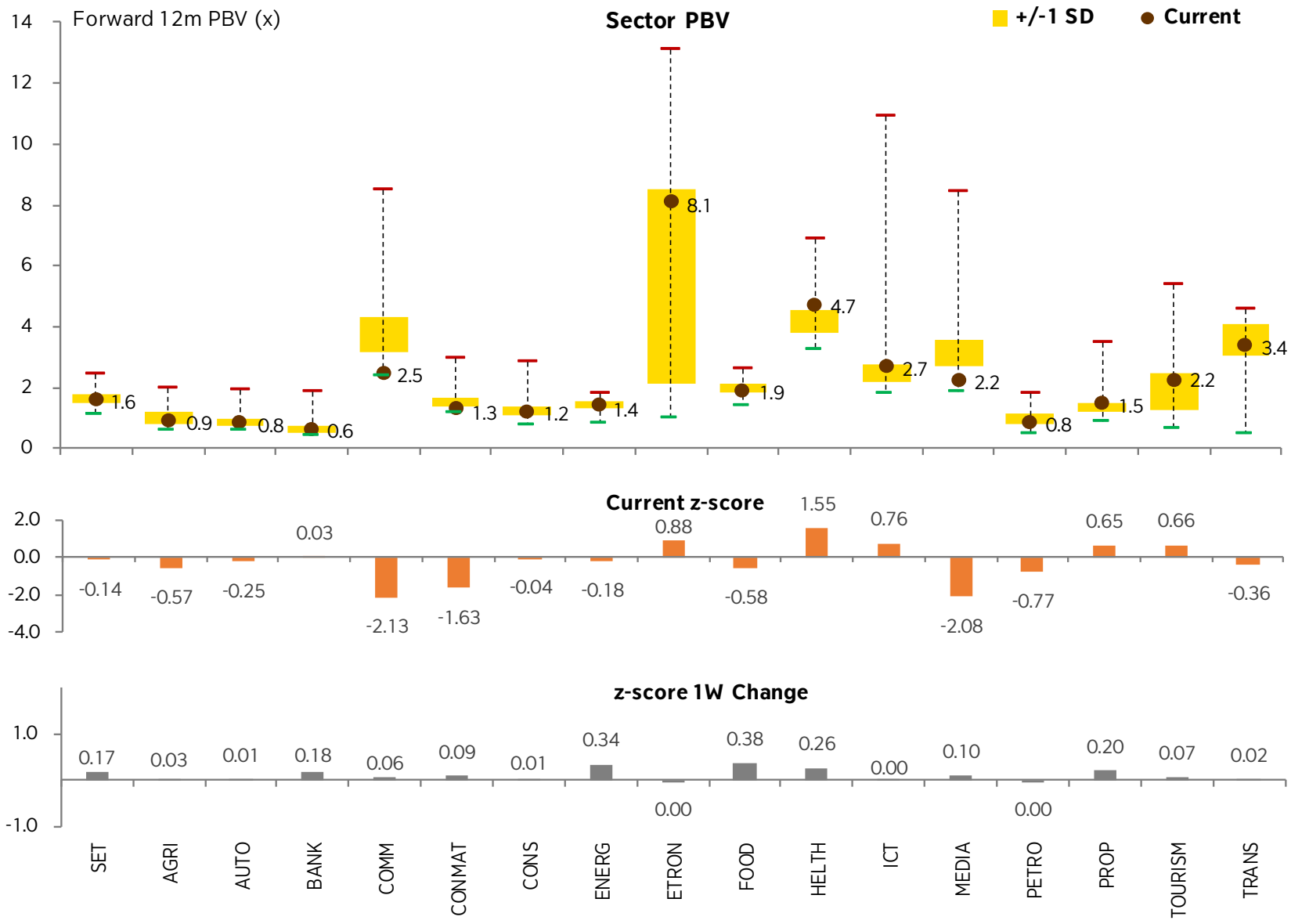
มูลค่า PER รายอุตสาหกรรม



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

Source: Bloomberg

มูลค่า PBV รายอุตสาหกรรม



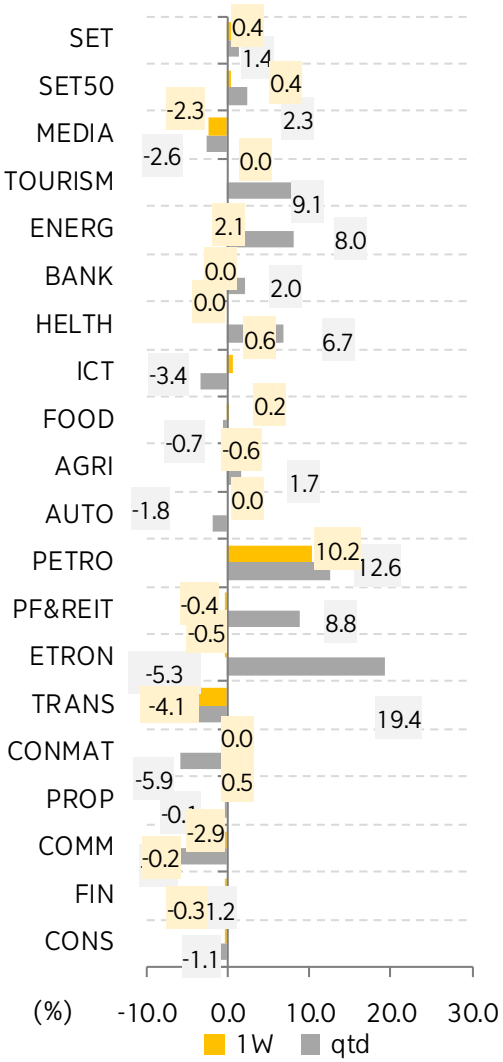
หมายเหตุ: มูลค่า BPS ล่วงหน้า 12 เดือน ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี คำนวณโดยวิธีค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 ปี

Source: Bloomberg

การปรับคาดการณ์กำไรรายอุตสาหกรรม

2022F

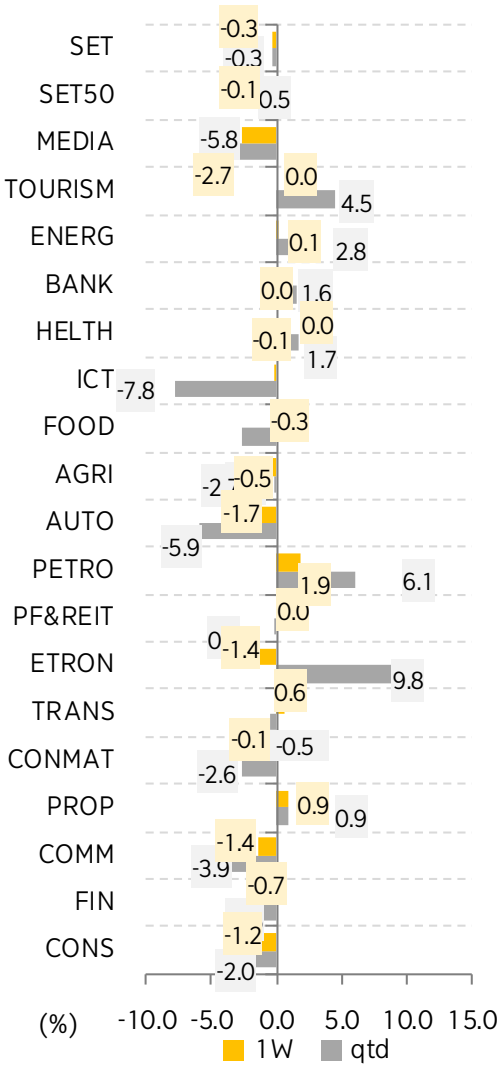
Earnings Revisions (%)
1W vs qtd



Sector	Earnings Revisions (%) 1W	qtd	ytd
SET	**0.41**	**1.40**	**20.51**
SET50	**0.38**	**2.30**	**14.69**
MEDIA	(2.30)	(2.58)	(24.64)
TOURISM	0.00	9.09	(10.69)
ENERG	2.15	8.01	22.94
BANK	0.00	2.02	8.62
HELTH	0.00	6.74	62.57
ICT	0.59	(3.38)	(7.59)
FOOD	0.18	(0.67)	(10.19)
AGRI	(0.55)	1.73	(31.96)
AUTO	0.00	(1.77)	(4.46)
PETRO	10.20	12.61	30.35
PF&REIT	(0.37)	8.75	(13.03)
ETRON	(0.46)	19.37	3.80
TRANS	(4.05)	(5.29)	(29.52)
CONMAT	0.04	(5.88)	(17.81)
PROP	0.47	(0.10)	1.43
COMM	(2.86)	(6.32)	(2.88)
FIN	(0.24)	(1.19)	(5.10)
CONS	(0.33)	(1.14)	(16.23)

2023F

Earnings Revisions (%)
1W vs qtd



Sector	Earnings Revisions (%) 1W	qtd	ytd
SET	**(0.29)**	**(0.35)**	**15.41**
SET50	**(0.06)**	**0.51**	**12.79**
TOURISM	0.00	4.51	(3.19)
CONMAT	(0.09)	(2.62)	(6.46)
HELTH	0.00	1.73	13.55
MEDIA	(2.67)	(5.75)	(14.27)
AGRI	(0.51)	(0.21)	(25.23)
ICT	(0.09)	(7.84)	(7.31)
BANK	0.00	1.59	5.17
AUTO	(1.73)	(5.94)	(4.50)
PETRO	1.86	6.11	17.99
PF&REIT	0.01	(0.03)	(6.52)
ETRON	(1.40)	9.83	(2.35)
FOOD	(0.34)	(2.72)	(8.39)
ENERG	0.09	2.77	12.11
COMM	(1.39)	(3.92)	(3.00)
FIN	(0.68)	(1.53)	(4.25)
PROP	0.94	0.92	2.81
CONS	(1.24)	(2.02)	2.73
TRANS	0.59	(0.54)	(22.62)

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

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.