



krungsri  
securities

- มีมุมมองที่ระมัดระวังให้กรอบ SET Index สัปดาห์นี้ที่ 1,365-1,410 จุด (กรอบกว้าง)
- ภาพรวมมีความไม่แน่นอนจากสถานการณ์ตึงเครียดในตะวันออกกลาง, และ US Bond Yield เติบโตขึ้น
- ในประเทศมีประเด็นกดดันเฉพาะตัวจากการขึ้นเครื่องหมาย XD ของหุ้นในกลุ่มธนาคาร โดยเฉพาะ SCB
- Top Pick ประจำสัปดาห์: BH IVL และ PTTEP

**Weekly Wizard**

ประจำวันที่ 17 - 19 เม.ย 2567

# มุมมองการลงทุนสัปดาห์นี้ :

## กลยุทธ์ประจำสัปดาห์:

เรามีมุมมองที่ระมัดระวังในสัปดาห์นี้เนื่องจากภาพรวมมีปัจจัยกดดันในหลายประเด็น 1) ตลาดยังวิตกเฟดจะคงดอกเบี้ยที่ระดับสูงเป็นเวลานาน หลังจากที่อยู่อัตราเงินเฟ้อของสหรัฐเพิ่มขึ้นมากกว่าที่ตลาดคาดไว้ในสัปดาห์ที่ผ่านมา, 2) มีความไม่แน่นอนจากสถานการณ์ความขัดแย้งทางด้านภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างอิสราเอลกับอิหร่านเหตุการณ์นี้ยังต้องจับตาดูอย่างใกล้ชิดเพราะหุ้นทั่วโลกอาจจะถูกเทขายได้อีกครั้งหากอิสราเอลตัดสินใจยิงขีปนาวุธโจมตีอิหร่านเพื่อเป็นการตอบโต้หรือล้างแค้นที่อิหร่านยิงขีปนาวุธและโดรนโจมตีอิสราเอลเมื่อสุดสัปดาห์ที่ผ่านมา และ 3) เป็นปัจจัยเฉพาะตัว คือ หุ้นในกลุ่มธนาคารหลายหลักทรัพย์จะขึ้นเครื่องหมาย XD คาดว่าจะมีผลต่อ SET Index โดยเฉพาะ SCB เนื่องจากเป็นหุ้น Big Cap ที่มี Market Cap สูง ส่วนปัจจัยที่ต้องติดตามเพิ่มเติมในสัปดาห์นี้ ยังอยู่ที่กลุ่มธนาคาร โดย TISCO จะเป็นธนาคารแห่งแรกที่จะประกาศงบ 1Q24 ซึ่งผลประกอบการของ TISCO อาจจะมีผลต่อการซื้อขายหรือเก็งกำไรหุ้นในกลุ่มธนาคารอื่นๆ ซึ่งจะทยอยประกาศงบ 1Q24 กันทั้งหมดในสัปดาห์หน้า กลยุทธ์การลงทุนในสัปดาห์นี้จึงเน้นหุ้นที่คาดว่าจะได้ประโยชน์จากการสูงขึ้นของราคาพลังงานซึ่งเกิดจากความขัดแย้งในตะวันออกกลาง อาทิ กลุ่มน้ำมัน โรงกลั่น และ กลุ่มปิโตรฯ เคมี และหากนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้ต่ำอาจจะหลีกเลี่ยงความผันผวนในตลาดและพักเงินไว้ในหุ้นที่เป็นกลุ่ม Defensive Stock อาทิ กลุ่มสื่อสาร และ กลุ่มโรงพยาบาล เบื้องต้นเราให้กรอบ SET Index สัปดาห์นี้ที่ 1,365 -1,410 จุด โดยมีหุ้น Top Pick ประจำสัปดาห์ คือ BH IVL และ PTTEP

## ปัจจัยสำคัญและปัจจัยที่ต้องติดตาม

- **กลุ่มธนาคารขึ้น XD กดดัน SET ในช่วงต้นสัปดาห์:** หุ้นในกลุ่มการเงินและธนาคารจะขึ้นเครื่องหมาย XD ในสัปดาห์นี้อาจมี 4 แห่ง (KTC KTB SCB และ TTB) คาดว่าจะมีผลกระทบต่อ SET Index ประมาณ 3.81 จุด โดย SCB คาดว่าจะมีผลกระทบต่อ SET Index มากที่สุดประมาณ 2.14 จุด จากการขึ้น XD สำหรับเงินปันผลในครึ่งปีหลังจำนวน 7.84 บาทต่อหุ้น, ตามด้วย KTB ขึ้น XD 0.868 บาทต่อหุ้นกระทบ SET Index 0.98 จุด
- **วิตกเฟดคงดอกเบี้ยสูงเป็นเวลานานจะยังกดดันตลาด:** โดยความกังวลดังกล่าวเพิ่มสูงขึ้นหลังจากเมื่อสัปดาห์ที่ผ่านมาสหรัฐรายงานตัวเลขเงินเดือน มี.ค.เพิ่มขึ้นมากกว่าที่คาดไว้ ขณะที่ตัวเลข ศก. ในหลายกิจกรรมแข็งแกร่งเกินคาดโดยเฉพาะตัวเลขในตลาดแรงงานและตัวเลขยอดค้าปลีกส่งให้การลดอัตราดอกเบี้ยของเฟดในช่วง 1H24 มีความเป็นไปได้น้อยลงกดดันให้นักลงทุนเทขายพันธบัตรผลักดันให้ US Bond yield 10 ปีเร่งตัวขึ้นกดดันสินทรัพย์เสี่ยงต่างๆ รวมถึงการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐและทั่วโลก
- **อิสราเอลกับอิหร่านยังตึงเครียดกระทบ Sentiment การลงทุนทั่วโลก:** เมื่อสุดสัปดาห์ที่ผ่านมาอิหร่านยิงขีปนาวุธและโดรนโจมตีอิสราเอล แม้ในวันต่อมาอิหร่านจะประกาศว่าปฏิบัติการโจมตีดังกล่าวได้ยุติลงแล้วแต่ทั่วโลกยังไม่วางใจเนื่องจากเหตุการณ์อาจจะรุนแรงและบานปลายได้หลังจากอิสราเอลประกาศว่าจะทำการโจมตีอิหร่านเพื่อเป็นการตอบโต้ที่อิหร่านกระทำการโจมตีดังกล่าว

## หุ้นแนะนำประจำสัปดาห์

- **BH (ปิด 227 ซื้อ/เป้า 282 บาท)** เราเลือก BH เป็นหุ้น Defensive สำหรับพักเงินในภาวะตลาดที่มีความไม่แน่นอนสูง โดยเฉพาะภัยสงครามที่อาจจะรุนแรงขึ้นในอนาคตหากท้ายที่สุด อิสราเอลตัดสินใจยิงขีปนาวุธหรือโดรนเพื่อเป็นการตอบโต้อิหร่าน
- **IVL (ปิด 25.75 ซื้อ/เป้า IAA Consensus 27 บาท)** คาดผลประกอบการกลับมาฟื้นตัวใน 1Q24 จาก 1) ไม่มีตั้งด้อยค่าเงินลงทุนจำนวนมากเหมือน 4Q23 และ 2) ส่วนต่างผลิตภัณฑ์ปิโตรฯ ของ IVL ในทุกผลิตภัณฑ์กลับมาฟื้นตัวได้ดีใน เดือน ก.พ. โดยเฉพาะ PET Spread ในตะวันตกปรับขึ้นเป็นเดือนที่ 5 ติดต่อกัน และทำสถิติสูงสุดในรอบ 10 เดือน
- **PTTEP (ปิด 158 ซื้อ/เป้า 174 บาท)** ความกังวลต่อทิศทางของราคาพลังงานที่อาจจะเพิ่มขึ้นจากสถานการณ์การตึงเครียดระหว่างอิสราเอลกับอิหร่านจะทำให้นักลงทุนกลับมาสนใจหุ้นในกลุ่มพลังงานโดยเฉพาะ PTTEP เนื่องจากจะได้ประโยชน์โดยตรงเพราะเป็น Oil Link Company

# ภาวะการลงทุนสัปดาห์ที่ผ่านมา:

## ตลาดหุ้นโลก

### สหรัฐฯ : ดาวโจนส์ -2.37% ผิดหวังเงินเฟ้อสหรัฐพุ่งขึ้นเกินคาด

- ดัชนีตลาดหุ้นดาวโจนส์ปรับลง 2.37% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา เนื่องจากนักลงทุนกังวลว่าเฟดจะคงดอกเบี้ยที่ระดับสูงเป็นเวลานานหลังจากสหรัฐรายงานตัวเลขอัตราเงินเฟ้อเดือน มี.ค. เพิ่มขึ้นมากกว่าที่ตลาดคาด และผิดหวังผลประกอบการของหุ้นธนาคารขนาดใหญ่
- สหรัฐรายงานตัวเลขเงินเฟ้อ (CPI) เดือน มี.ค. Headline CPI เร่งตัวขึ้นสู่ระดับ 3.5% จาก 3.2% ในเดือน ก.พ. และมากกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 3.4% ส่วน Core CPI ทรงตัวที่ 3.8% ตามเดิมแต่สวนทางกับที่ Consensus คาดว่าจะลดลงเป็น 3.7%
- หุ้นเจพีมอร์แกน เชส แอนด์ โค ร่วงลง 6.5% หลังเปิดเผยผลกำไรเพิ่มขึ้น 6% แต่คาดการณ์รายได้จากดอกเบี้ยต่ำกว่าคาด, หุ้นเวลล์ ฟาร์โถ่ ปรับตัวลงหลังเปิดเผยผลกำไรลดลง 7% เนื่องจากรายได้จากดอกเบี้ยสุทธิลดลง ขณะที่ความต้องการกู้ยืมเงินอ่อนแอลง, หุ้นชิตีกรุป ร่วง 1.7% หลังเปิดเผยผลประกอบการออกมาขาดทุน

### ยุโรป : -0.26% จากแรงขายหุ้นกลุ่มธนาคารหลัง ECB ส่งสัญญาณลดดอกเบี้ย

- ดัชนีตลาดหุ้นยุโรป (Euro Stoxx600) -0.26% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา ต้นสัปดาห์กังวลตัวเลขเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งและเงินเฟ้อที่พุ่งขึ้นของสหรัฐจะกดดันให้เฟดของดอกเบี้ยสูงนานแต่ปลายสัปดาห์ ECB คงดอกเบี้ยตามคาดแต่ตลาดเทขายกลุ่มแบงก์หลัง ECB ส่งสัญญาณลดดอกเบี้ย
- ECB คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 4.5% ตามที่ตลาดคาดไว้ และขณะที่ประธาน ECB ส่งสัญญาณจะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในอนาคตอันใกล้หากอัตราเงินเฟ้อลดลงสู่ระดับเป้าหมายของ ECB ที่ระดับ 2%

## ตลาดหุ้นไทย

### SET +1.51% Fund flow ไหลเข้าตอบรับภาครัฐออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ

- สัปดาห์ที่ผ่านมา SET Index เพิ่มขึ้น 21 จุด (+1.51%) ปิดที่ระดับ 1,396 จุด มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 45,239 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 37.1%wow นักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิ 7,918 ล้านบาท ตอบรับภาครัฐออกมาตรการกระตุ้นอสังหาฯ และประกาศความชัดเจนเกี่ยวกับโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัล
- กรม. มีมติเห็นชอบมาตรการกระตุ้นภาคอสังหาฯ รวมทั้งหมด 5 มาตรการคาดว่าจะช่วยให้ GDP ของประเทศขยายตัวเพิ่มประมาณ 1.7-1.8% โดยมีมาตรการหลักคือการปรับเพิ่มเพดานราคาบ้านเพื่อให้ได้สิทธิลดค่าธรรมเนียมการโอนและจดจำนองเพิ่มจากไม่เกิน 3 เป็นไม่เกิน 7 ล้านบาท ซึ่งจะลดค่าโอนและจดจำนองจาก 2% และ 1% เป็น 0.01% ตามลำดับ
- รัฐบาลแถลงความชัดเจนของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัล โดยจะแจกเงินดิจิทัลให้กับประชาชนที่มีอายุเกิน 16 ปี รายได้พึงประเมินต่อปีไม่เกิน 840,000 บาท มีเงินฝากรวมทุกบัญชีไม่เกิน 500,000 บาท, ใช้เงินจากงบประมาณของปี 67 และ 68 และจาก ธกส. รวมมูลค่าโครงการ 5 แสนล้านบาท, เปิดให้ร้านค้าลงทะเบียน 3Q24 และโอนเงินให้ประชาชนใช้จริง 4Q24
- กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ Outperform ตลาดมากที่สุดโดยมี Sentiment บวกในช่วงต้นสัปดาห์จากรายงานยอดขายของ TSMC ที่เพิ่มขึ้น รวมไปถึงยอดส่งออกของไต้หวันเพิ่มขึ้นมากกว่าที่ตลาดคาดในเดือน มี.ค.
- กลุ่มธนาคารปรับตัวขึ้นหลังจาก กนง. มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 2.5% อีกทั้งยังได้แรงหนุนจาก US Bond yield 10 ปี เร่งตัวขึ้นทำให้คาดการณ์ได้ว่าแนวโน้มดอกเบี้ยจะยังอยู่ที่ระดับสูงเป็นเวลานานหนุน NIM กลุ่มธนาคารยังอยู่ในระดับสูงต่อไป

# กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ

## พลังงาน (Energy)

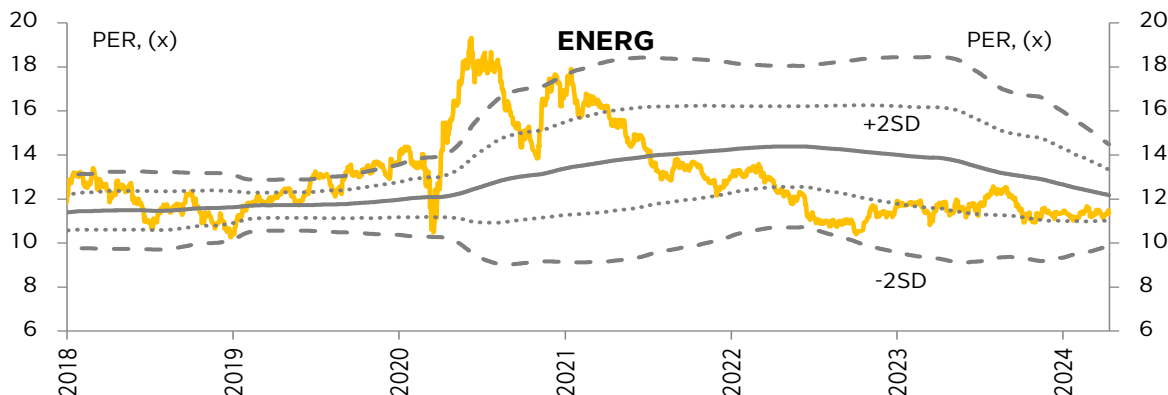
### ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

ราคาหุ้นในกลุ่มพลังงาน (น้ำมัน และ โรงกลั่น) ปรับตัวขึ้นแต่น้อยกว่าตลาดส่วนหนึ่งคาดว่านักลงทุนบางส่วนอาจจะแบ่งขายทำกำไรจากที่ราคาปรับขึ้น Outperform ตลาดในช่วง 1-2 สัปดาห์ก่อนหน้านี้ สอดคล้องกับทิศทางราคาน้ำมันดิบที่เริ่มพักตัว

### มุมมองในสัปดาห์หน้า

เรายังให้น้ำหนักทางบวกต่อหุ้นในกลุ่มพลังงาน (น้ำมัน และ โรงกลั่น) โดยคาดว่าสถานการณ์ตึงเครียดระหว่างอิสราเอลกับอิหร่านจะทำให้ราคาน้ำมันดิบมีโอกาสเพิ่มขึ้นโดยเฉพาะหากอิสราเอลตัดสินใจตอบโต้การกระทำของอิหร่านที่ยังขีปนาวุธและโดรนโจมตีอิสราเอลเมื่อช่วงสุดสัปดาห์ที่ผ่านมา

ENERG	Current z-score						-0.73	Change (%w/w)	
								ENERG	1.4%
Year	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	Top Contributors		
EPS	1,574.0	2,205.2	1,571.9	1,763.8	1,908.6	1,917.3	PTT	2.2%	
EPS growth (%)		40.1%	-28.7%	12.2%	8.2%	0.5%	PTTEP	1.9%	



## โรงพยาบาล (Health)

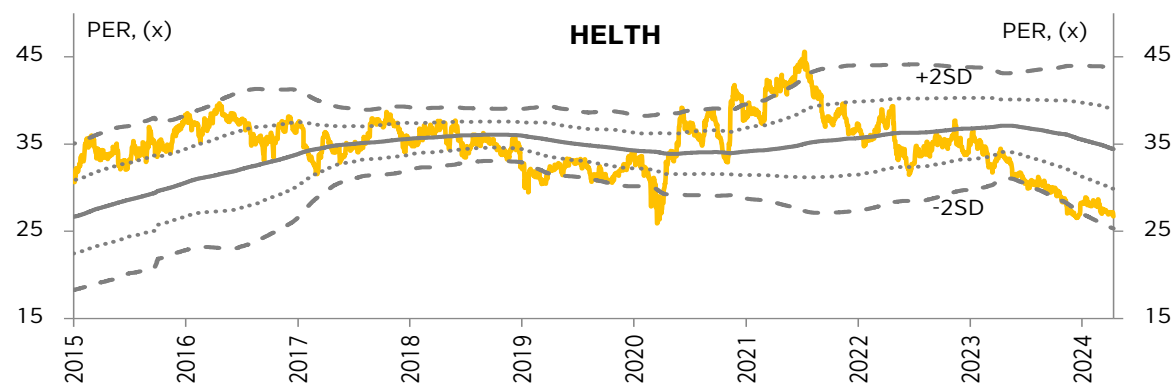
### ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

สัปดาห์ที่ผ่านมาพบว่าราคาหุ้นในกลุ่มโรงพยาบาลเป็นเพียงกลุ่มเดียวที่ราคาหุ้นปรับตัวลงและ Underperform ตลาดส่วนหนึ่งคาดว่าเพราะนักลงทุนลดการถือครองหุ้น Defensive และเข้าลงทุนหุ้นในกลุ่ม Domestic และ กลุ่ม Cyclical Play ซึ่งคาดว่าจะได้ประโยชน์จากการออกมาตราการกระตุ้น ศก. ของภาครัฐ อาทิ มาตรการกระตุ้น อสังหาฯ และ กระเป๋าเงินดิจิทัลฯ

### มุมมองในสัปดาห์หน้า

เรากลับมาให้ความสนใจกับหุ้น Defensive อีกครั้ง โดยเฉพาะกลุ่มโรงพยาบาลเนื่องจากจะถูกเลือกให้เป็นแหล่งพักเงินในภาวะตลาดผันผวนสูงจากเหตุการณ์ไม่แน่นอนของภัยสงครามในตะวันออกกลาง

HEALTH	Current z-score						-1.70	Change (%w/w)	
								HEALTH	-1.1%
Year	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	Top Contributors		
EPS	175.6	297.8	214.4	240.8	262.6	284.2	BDMS	-2.6%	
EPS growth (%)		69.6%	-28.0%	12.3%	9.1%	8.2%	CHG	-1.4%	



# เหตุการณ์สำคัญในรอบสัปดาห์

- ครม. มีมติเห็นชอบมาตรการกระตุ้นภาคอสังหาฯ 5 มาตรการคาดว่าจะช่วยให้ GDP ของประเทศขยายตัวเพิ่มประมาณ 1.7-1.8% โดยมีมาตรการหลักคือการปรับเพิ่มเพดานราคาบ้านเพื่อให้ได้สิทธิลดค่าธรรมเนียมการโอนและจดจำนองเพิ่มจากไม่เกิน 3 เป็นไม่เกิน 7 ล้านบาท ซึ่งจะลดค่าโอนและจดจำนองจาก 2% และ 1% เป็น 0.01% ตามลำดับ
- รัฐบาลแถลงความชัดเจนของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัล โดยจะแจกเงินดิจิทัลให้กับประชาชนที่มีอายุเกิน 16 ปี รายได้พึงประเมินต่อปีไม่เกิน 840,000 บาท มีเงินฝากรวมทุกบัญชีไม่เกิน 500,000 บาท, ใช้เงินจากงบประมาณของปี 67 และ 68 และจาก ธกส. รวมมูลค่าโครงการ 5 แสนล้านบาท, เปิดให้ร้านค้าลงทะเบียน 3Q24 และโอนเงินให้ประชาชนใช้จริง 4Q24
- กนง. มีมติ 5:2 ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 2.5% ตามเดิม กรรมการส่วนใหญ่เห็นว่าอัตราดอกเบี้ยปัจจุบันอยู่ในระดับที่สอดคล้องกับการรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจและการเงิน ศก. ไทยมีปัญหาค่าเงินบาทแข็งค่าการลดดอกเบี้ยจะมีผลจำกัด แต่ยังคงติดตามความไม่แน่นอนที่จะเข้ามากระทบเศรษฐกิจในอนาคต
- สหรัฐรายงานตัวเลขเงินเฟ้อ (CPI) เดือน มี.ค. Headline CPI เร่งตัวขึ้นสู่ระดับ 3.5% จาก 3.2% ในเดือน ก.พ. และมากกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 3.4% ส่วน Core CPI ทรงตัวที่ 3.8% ตามเดิมแต่ส่วนที่ต่ำกว่าที่ Consensus คาดว่าจะลดลงเป็น 3.7% ปัจจัยนี้กดดันให้ US Bond yield 10 ปี พุ่งขึ้นแตะระดับ 4.55%

15 เม.ย. 67	16 เม.ย. 67	17 เม.ย. 67	18 เม.ย. 67	19 เม.ย. 67
<ul style="list-style-type: none"> <li>• ไทย - ปิดทำการเนื่องในเทศกาลสงกรานต์</li> <li>• จีน - ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (PBoC Meeting)</li> <li>• สหรัฐ - รายงานยอดค้าปลีกเดือน เม.ย.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ไทย - ปิดทำการเนื่องในวันหยุดชดเชยเทศกาลสงกรานต์</li> <li>• จีน - ประกาศ GDP 1Q24</li> <li>• จีน - รายงานตัวเลขยอดค้าปลีก, ผลิตภาคอุตสาหกรรม, ดัชนีราคาบ้านเดือน มี.ค.</li> <li>• IMF - เปิดเผยรายงาน World Economic Outlook</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ไทย - KTB, SCB, TTB ขึ้น XD และ TISCO ประกาศงบ 1Q24</li> <li>• ญี่ปุ่น - รายงานยอดส่งออก/นำเข้า เดือน มี.ค.</li> <li>• อังกฤษ - รายงานตัวเลขอัตราเงินเฟ้อ เดือน มี.ค.</li> <li>• ยูโรโซน - รายงานตัวเลขอัตราเงินเฟ้อเดือน มี.ค. (ครั้งสุดท้าย)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• สหรัฐ - รายงานยอดขายบ้านเดือน มี.ค., และรายงานตัวเลขผู้ขอรับสวัสดิการการว่างงานเดือน เม.ย.</li> <li>• IMF / WORLD Bank - จัดประชุมร่วมเจ้าหน้าที่การเงินและนโยบาย</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ญี่ปุ่น - ประกาศตัวเลขอัตราเงินเฟ้อเดือน มี.ค.</li> <li>• อังกฤษ - รายงานยอดค้าปลีกเดือน มี.ค.</li> </ul>

# หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

## G-ABLE(GABLE): การลงทุนใหม่/พันธมิตรใหม่จะช่วยกระตุ้นการเติบโต

เรายังคงมองบวกกับแนวโน้มการเติบโตของ GABLE หลังจากที่มีบริษัทยังเดินหน้าลงทุน/พินิจพันธมิตรในด้าน solution ของเทคโนโลยีใหม่ ๆ นอกจากนี้ เรายังเชื่อว่าอุปสงค์เริ่มมีสัญญาณการฟื้นตัว ในขณะที่มองว่า ปี 2025 ยังมี upside อีกจากพันธมิตรใหม่ เราปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 5.50 บาท และ ยังคงคำแนะนำซื้อ

**พันธมิตรใหม่ และการลงทุนใหม่** GABLE ได้พินิจพันธมิตรกับ Workday ซึ่งเป็นกิจการชั้นนำระดับโลกทางด้านของ cloud-based enterprise software สำหรับงานด้านทรัพยากรมนุษย์ และการเงิน ซึ่งมีจำนวนผู้ใช้งานทั่วโลกถึง 65 ล้านราย โดย GABLE จะเป็นตัวแทนที่ได้รับอนุญาตรายแรก และ รายเดียวของ Workday ในประเทศไทย นอกจากนี้ Blendata ซึ่งเป็นบริษัทย่อยยังได้เข้าไปลงทุนใน Opsta ซึ่งเป็นผู้ให้บริการ solution ด้าน DevSecOps ด้วย

**ปลดล็อกศักยภาพการเติบโต:** เรามองบวกกับการที่บริษัทพินิจพันธมิตรกับ Workday ทั้งนี้ จากข้อมูลของ Gartner คาดว่าตลาดของ solution สำหรับการบริการจัดการทุนมนุษย์ (Human Capital Management หรือ HCM) ในประเทศไทยจะเติบโต 18% CAGR จากปี 2023 ถึงปี 2027 ซึ่งหมายความว่าตลาดยังมีแนวโน้มเติบโตได้อย่างแข็งแกร่ง การพินิจพันธมิตรดังกล่าวจะช่วยขยายบริการด้าน solution ของบริษัท ซึ่งมี margin สูงกว่าเมื่อเทียบกับบริการ system integration ซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัท ทั้งนี้ GABLE บอกว่าถ้าหากได้ลูกค้าหนึ่งรายจะทำให้บริษัทมีรายได้ประมาณ 10 ล้านบาท/ปี โดยคาดว่าจะมี NPM เกือบ 10% สูงกว่า NPM ในปัจจุบันที่ประมาณ 4.7% ซึ่งบริษัทคาดว่าจะเริ่มรับรู้รายได้จากบริการใหม่ในปี 2024 นอกจากนี้ ในส่วนการลงทุนใน Opsta เราเชื่อว่าจะเป็นอีกหนึ่งหมุดหมายสำคัญสำหรับ Blendata ซึ่งเป็น flagship ด้านการบริการของ GABLE ซึ่งเป็นหนึ่งในธุรกิจที่มีศักยภาพในการเติบโต และ margin สูงที่สุด

**คงคำแนะนำซื้อ โดยประเมินราคาเป้าหมายใหม่ที่ 5.50 บาท** ผู้บริหารของบริษัทด้านเทคโนโลยีหลายแห่งมองตรงกันว่าภาวะโดยรวมของอุปสงค์บริการด้านเทคโนโลยีมีสัญญาณการฟื้นตัวมาตั้งแต่ 1Q24 แล้ว เราชอบ GABLE เนื่องจากบริษัทยังสามารถขยายบริการใหม่ ๆ ได้ โดยน่าจะปิดดีลได้เพิ่มอีกอย่างน้อย 1-2 ดีลในปี นี้ ดังนั้น เรายังคงคำแนะนำซื้อ GABLE โดยประเมินราคาเป้าหมายใหม่ที่ 5.50 บาท จากเดิม 5 บาท โดยอิงจาก P/E ที่ 13.1x (ค่าเฉลี่ยในอดีต +1S.D.)

Financial Summary						
Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btm)	4,731	5,338	5,544	5,806	6,053
Revenue growth	(%)	(4.21)	12.82	3.86	4.72	4.27
EBITDA	(Btm)	408	401	441	475	454
EBITDA growth	(%)	6.73	(1.52)	9.86	7.79	(4.59)
Profit, core	(Btm)	267	252	294	322	352
Profit growth, core	(%)	8.68	(5.57)	16.89	9.48	9.25
Profit, reported	(Btm)	267	252	294	322	352
Profit growth, reported	(%)	8.68	(5.57)	16.89	9.48	9.25
EPS, core	(Bt)	0.51	0.36	0.42	0.46	0.50
EPS growth, core	(%)	8.68	(29.18)	16.89	9.48	9.25
DPS	(Bt)	1.92	0.29	0.21	0.23	0.26
P/E, core	(x)	0.00	12.18	11.80	10.77	9.86
P/BV, core	(x)	0.00	1.41	1.49	1.40	1.31
ROE	(%)	18.75	15.14	13.02	12.90	13.14
Dividend yield	(%)	n.a.	6.60	4.29	4.72	5.18

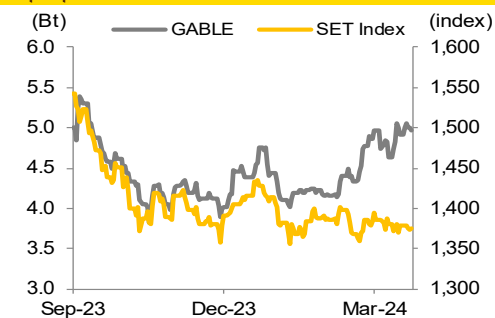
**BUY**

Target price Bt5.50 (+11.3%)

Price Bt4.94

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	7.6/ 3.8
Market cap	(Btm/ USDm)	3,458/ 95
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	9.1/ 0.3
Free float	(%)	65.2
Issued shares	(m shares)	700

### Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	12.8	3.3	3.8	NA
Total return vs SET	(%)	13.6	2.8	4.5	NA

### Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	2	0	0
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	5.50	6.15	(10.6)
2024F net profit	(Btm)	294	306	(3.7)
2025F net profit	(Btm)	322	345	(6.5)

### Earnings revision

Bloomberg	Unit	2024F	2025F
1M	(%)	0.00	0.00
3M	(%)	(4.08)	(5.23)
ytd	(%)	(4.08)	(5.23)
Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Krungsri Securities

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

# หุ้นน่าติดตามประจำสัปดาห์ :

## TRUE CORPORATION (TRUE): น่าจะเริ่มมีกำไรจากธุรกิจหลักได้ตั้งแต่ 2Q24F

เรายังคงคำแนะนำซื้อ TRUE โดยประเมินราคาเป้าหมายที่ 9.30 บาท เรามองว่า TRUE ยังอยู่ในธีมของการพลิกฟื้น ซึ่งหลังจากที่เราได้ทำประมาณการ 1Q24F แล้ว เราคาดว่า TRUE จะยังมีผลขาดทุนอยู่ใน 1Q24F แต่คาดว่าผลขาดทุนจะน้อยมาก ๆ แล้ว (461 ล้านบาท) ซึ่งเมื่อพิจารณาจาก ARPU ที่เพิ่มขึ้น และ อานิสงส์จากต้นทุนที่ยังประหยัดเพิ่มได้หลังการควบรวม เราเชื่อว่า TRUE น่าจะเริ่มมีกำไรจากธุรกิจหลักเป็นครั้งแรกได้ใน 2Q24F โดยเรายังคงคาดว่า TRUE จะพลิกเป็นกำไร 1.4 พันล้านบาทในปี FY24F จากที่ขาดทุน 6.4 พันล้านบาทในปี FY23

**คาดว่าผลขาดทุน 461 ล้านบาทใน 1Q24F ดีขึ้นจากทั้ง 4Q23 และ 1Q23 :** เราคาดว่าผลขาดทุนจากธุรกิจหลักใน 1Q24F จะอยู่ที่ 461 ลบ. ดีขึ้นจากที่ขาดทุน 1.7 พันลบ. ใน 1Q23 และจากที่ขาดทุน 1 พันล้านบาทใน 4Q23 เนื่องจากรายได้ของทั้งธุรกิจมือถือ และ FBB สูงขึ้นตาม ARPU ที่เพิ่มขึ้น และ ต้นทุนที่ลดลง โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานด้านเครือข่าย และ SG&A โดยในการทำประมาณการ 1Q24F เราใช้สมมติฐานสำคัญดังนี้: (i) รายได้จากธุรกิจหลักที่ไม่รวมค่า IC จะเพิ่มขึ้น 5% yoy และ 1% qoq เนื่องจากรายได้ของธุรกิจมือถือ และ FBB สูงขึ้น โดยเราคาดว่ารายได้จากธุรกิจมือถือจะเพิ่มขึ้น 5% yoy และ 1% qoq ในขณะที่คาดว่ารายได้จากธุรกิจ FFB จะเพิ่มขึ้น 7% yoy และ 1% qoq จาก ARPU ที่เพิ่มขึ้นของทั้งสองธุรกิจ (ii) ต้นทุนการให้บริการของธุรกิจหลักจะเพิ่มขึ้นเพียง 1% yoy แต่ทรงตัว qoq เนื่องจากมีการเลิกใช้เสาสัญญาณที่ซ้ำซ้อนกันตั้งแต่เมื่อปีที่แล้ว และ (iii) ค่าใช้จ่าย SG&A จะยังคงลดลงอีกทั้ง yoy (-23%) และ qoq (-3%) เพราะมีการลดกิจกรรมด้านการตลาดที่ไม่มีประสิทธิภาพลงอีก ในขณะที่มีการลดค่าคอมมิชชั่นให้กับดีลเลอร์ และ ค่าใช้จ่ายในการเช่าพื้นที่ลดลงหลังจากที่มีการคืนพื้นที่ของอาคารจามจุรีสแควร์ (สำนักงานใหญ่เดิมของ DTAC) ตั้งแต่วันที่ 1 ก.พ. 24 ทั้งนี้ TRUE อาจจะมีบันทึกการด้อยค่าของเสาสัญญาณที่ซ้ำซ้อนกันอีกใน 1Q24F แต่จะไม่มากเท่ากับใน 4Q23 (1.08 หมื่นลบ.) ซึ่งจะช่วยทำให้ TRUE ประหยัดต้นทุนไปได้ในไตรมาสต่อ ๆ ไป

**คาดว่าผลขาดทุนลดลงใน 1Q24F และจะพลิกเป็นกำไรได้ตั้งแต่ 2Q24F ไป :** แม้เราจะคาดว่า TRUE จะยังขาดทุนใน 1Q24F แต่คาดว่าผลขาดทุนจะน้อยมากและเมื่อพิจารณาจากพัฒนาการด้านบวกของทั้ง ARPU และ การประหยัดต้นทุนหลังควบรวม เราเชื่อว่า TRUE น่าจะพลิกเป็นกำไรได้ตั้งแต่ 2Q24F ไป ดังนั้นจึงคงประมาณการกำไรเต็มปี FY24F ที่ 1.4 พันลบ. จากรายได้ที่เพิ่มขึ้นตาม ARPU ที่เพิ่มขึ้นและการประหยัดต้นทุนหลังควบรวม

**คงคำแนะนำซื้อ และ คงราคาเป้าหมายที่ 9.30 บาท** เรายังคงคำแนะนำซื้อ TRUE เพราะมองว่าเป็นหุ้น turnaround ที่น่าสนใจ ถึงแม้ว่าราคาหุ้นจะวิ่งขึ้นมาแรงแล้วในช่วงสองสัปดาห์ที่ผ่านมา แต่เรามองว่าหุ้น TRUE ยังมีช่องให้มีการ re-rate ได้อีก โดยราคาหุ้นในปัจจุบันดูน่าสนใจ คิดเป็น EV/EBITDA ปี FY24F ที่ 7.5x ในขณะที่อัตราการเติบโตของ EBITDA อยู่ที่ 10%

### Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btm)	215,070	202,856	210,970	221,519	228,164
Revenue growth	(%)	(4.0)	(5.7)	4.0	5.0	3.0
EBITDA	(Btm)	84,037	85,715	94,287	102,772	112,022
Profit, core	(Btm)	1,913	(6,473)	1,470	5,533	7,395
Profit growth, core	(%)	(79.8)	nm	nm	nm	33.7
Profit, reported	(Btm)	(5,745)	(15,689)	1,470	5,533	7,395
Profit growth, reported	(%)	nm	nm	nm	nm	33.7
EPS, core	(Bt)	0.06	(0.2)	0.04	0.16	0.21
EPS growth, core	(%)	(79.8)	nm	nm	nm	33.7
DPS	(Bt)	0.00	0.0	0.02	0.08	0.11
P/E, core	(x)	144.5	nm	188.0	50.0	37.4
P/BV, core	(x)	2.81	3.19	3.30	3.63	4.02
ROE	(%)	1.9	nm	1.8	7.3	10.8
Dividend yield	(%)	0.0	0.0	0.3	1.0	1.3

Source: Krungsri Securities

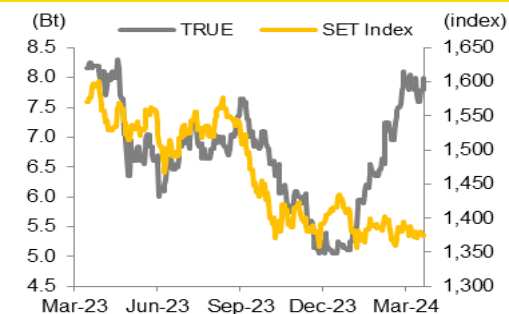
**BUY**

Target price Bt9.30 (+13.4%)

Price Bt8.20

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	8.4/ 5.0
Market cap	(Btm/ USDm)	283,327/ 7,793
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	554.6/ 15.5
Free float	(%)	2.4
Issued shares	(m shares)	34,552

### Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	62.4	9.3	59.2	(0.6)
Total return vs SET	(%)	63.2	8.8	59.9	10.5

### Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	16	4	1
Target price	(Bt)	KSS 9.30	BB 9.08	%diff 2.4
2024F net profit	(Btm)	1,470	437	236.4
2025F net profit	(Btm)	5,533	4,891	13.1

### Earnings revision

Bloomberg	Unit	2024F	2025F
1M	(%)	118.84	1.61
3M	(%)	116.37	85.39
ytd	(%)	116.37	85.39

Krungsri	Unit	2024F	2025F
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

# Krungsri Weekly Portfolio +0.98% แพ้ตลาดที่ให้ผลตอบแทน +1.51%

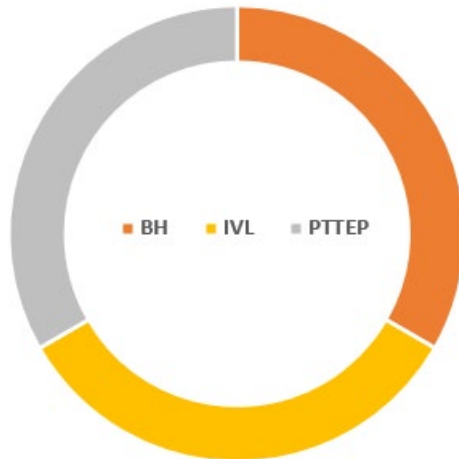
## พอร์ตหุ้นประจำสัปดาห์

พอร์ตจำลองสัปดาห์ที่ผ่านมาให้ผลตอบแทน +0.98% แพ้ตลาดที่ให้ผลตอบแทน +1.51% โดย IVL ให้ผลตอบแทนมากที่สุด +1.98% ตามด้วย AP ให้ผลตอบแทน +1.89% แต่ PTTEP น่าผิดหวังให้ผลตอบแทน -0.94%

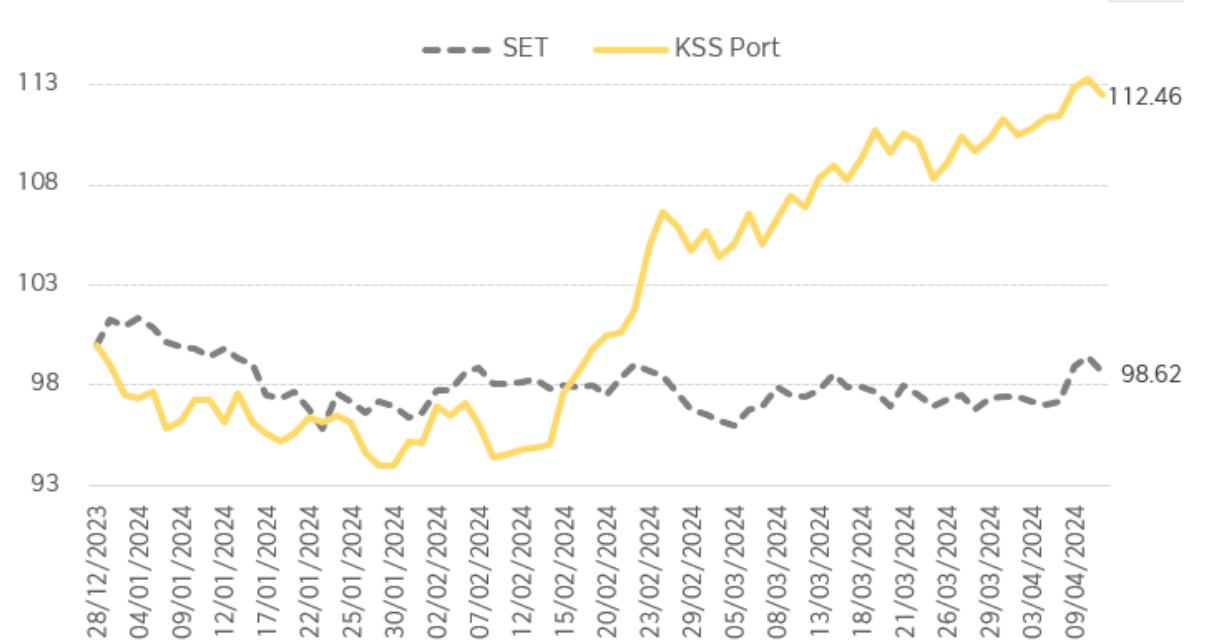
พอร์ตจำลองรวมเดือน เม.ย. 2024 (MTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +2.12% ชนะตลาดที่ให้ผลตอบแทน +1.34%

พอร์ตจำลองรวมทั้งปี 2024 (YTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +12.46% ชนะตลาดที่ให้ผลตอบแทน -1.38%

พอร์ตการลงทุนในสัปดาห์นี้เราปรับหุ้นในพอร์ตการลงทุนสัปดาห์ที่ผ่านมา คือ AP ออกและแทนด้วยหุ้น Top Pick ตัวใหม่ คือ BH ส่วน IVL และ PTTEP เราคงไว้ในพอร์ตตามเดิม



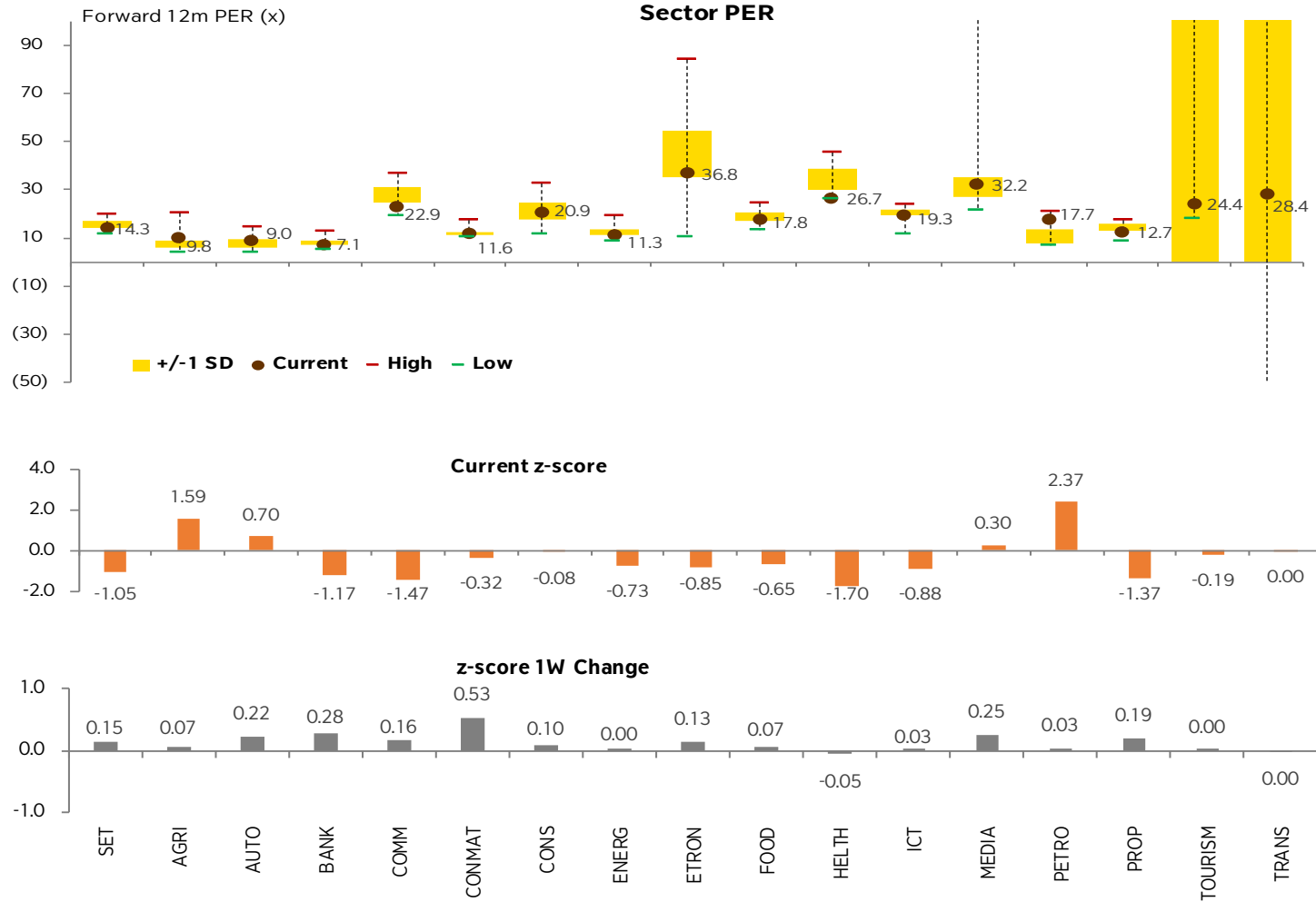
## 2024 Portfolio Performance



Performance	Weekly (%)	MTD (%)	YTD (%)
SET Index	+1.51%	+1.34%	-1.38%
Krungsri Portfolio	+0.98%	+2.12%	+12.46%



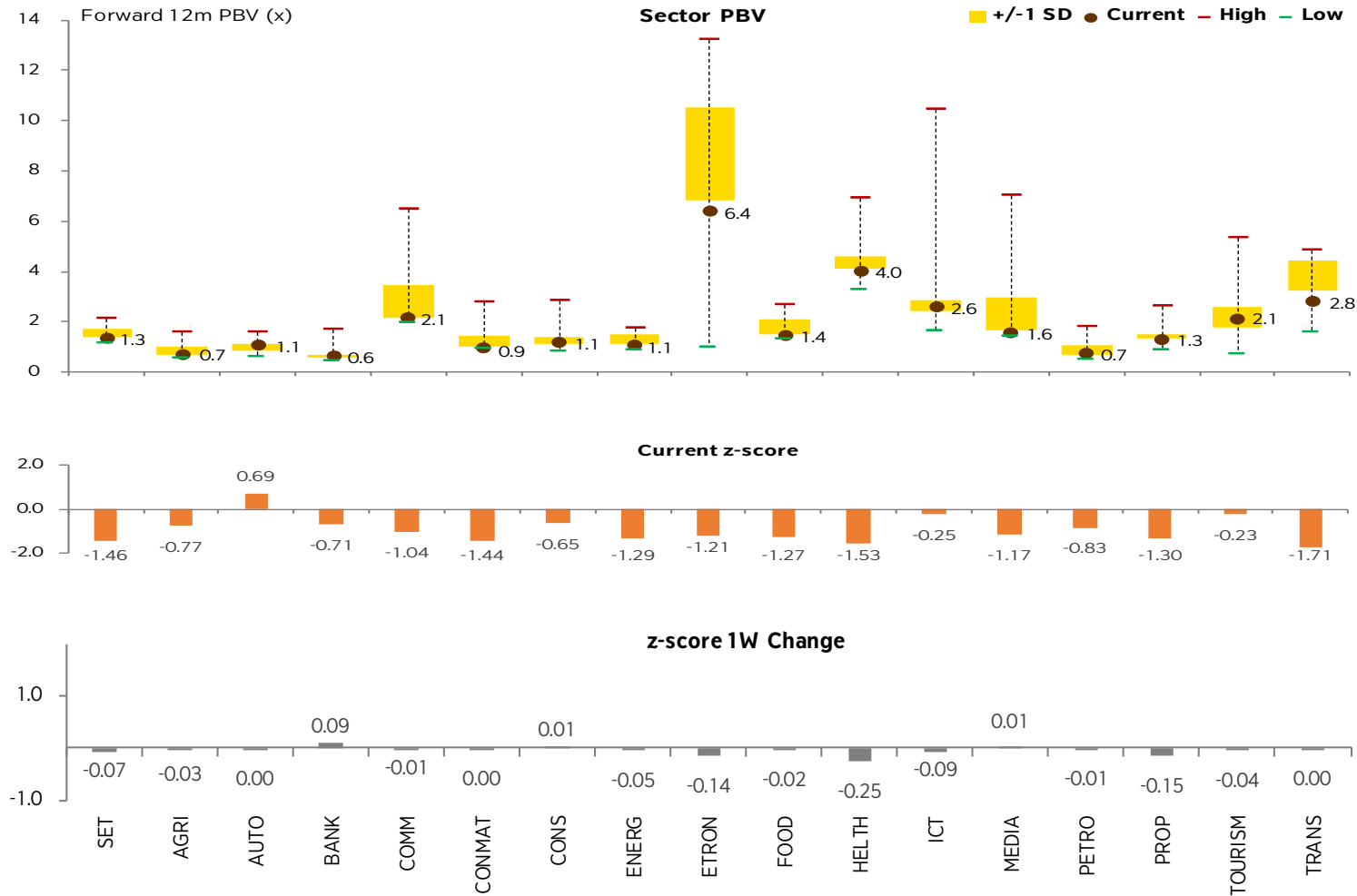
# มูลค่า PER รายอุตสาหกรรม



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

Source: Bloomberg

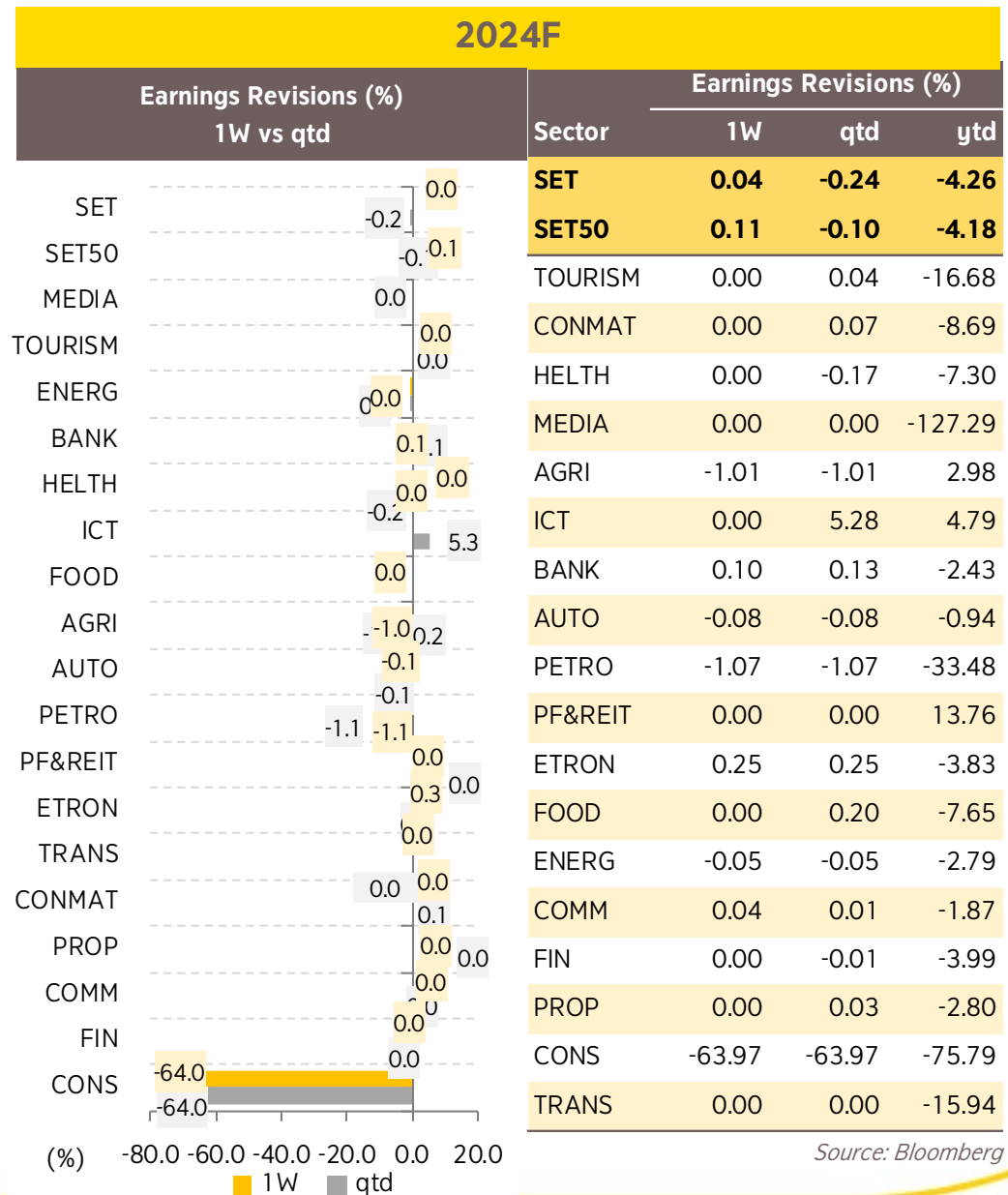
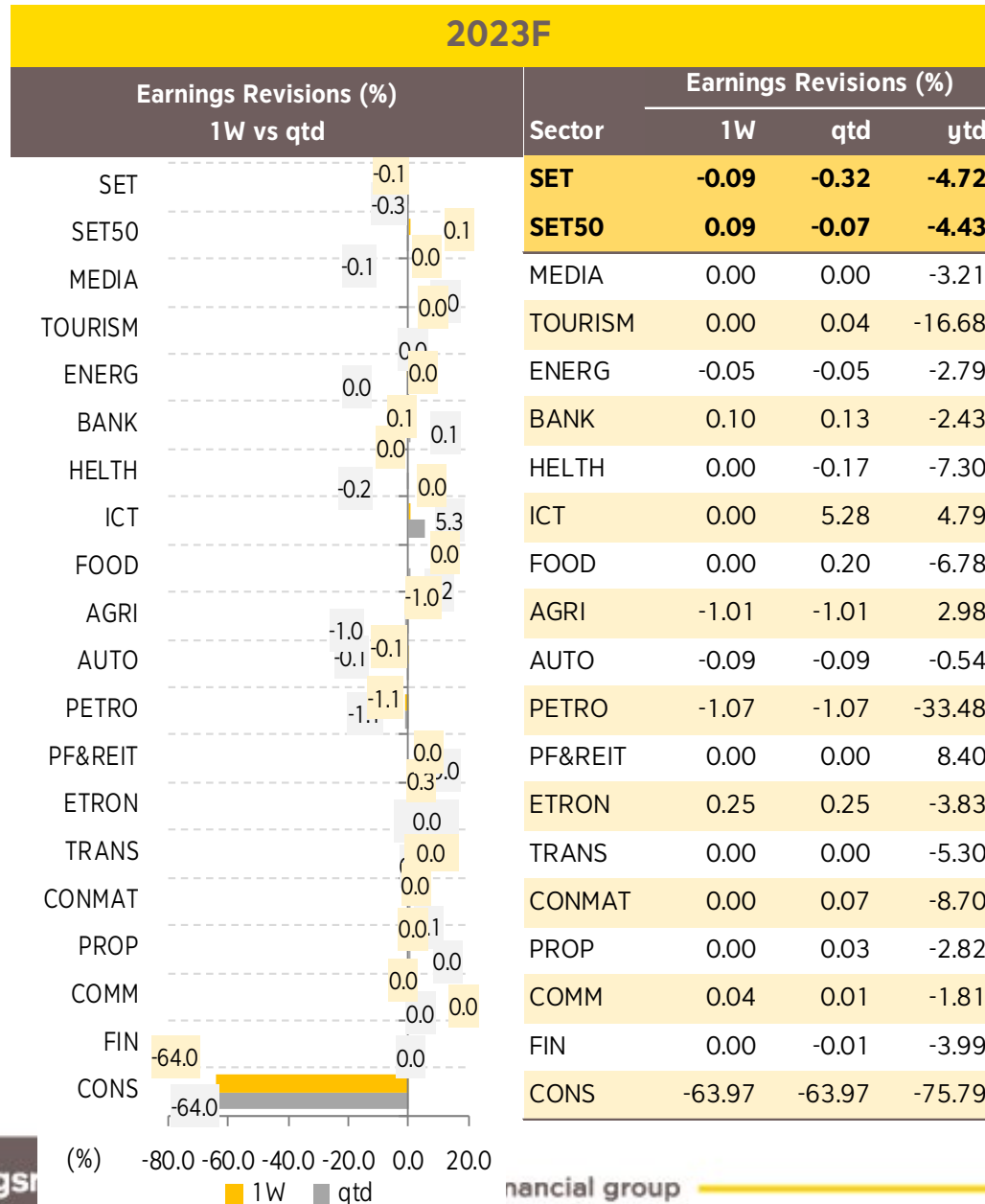
# มูลค่า PBV รายอุตสาหกรรม



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

Source: Bloomberg

# การปรับคาดการณ์กำไรรายอุตสาหกรรม



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

## Research Support

### Yuphawane Laotrakunchai

Database  
+662 659 7000 ext. 5002  
Yuphawane.Laotrakunchai@krungsrisecurities.com

### Thanatchaporn Tipkarnjanakoon

Database  
+662 659 7000 ext. 5015  
Thanatchaporn.Tipkarnjanakoon@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.