

- มีมุมมองเป็นกลางให้กรอบ SET Index สัปดาห์นี้ที่ 1,310-1,350 จุด
- ต้นสัปดาห์คาดหวังดัชนีมี Technical Rebound เนื่องจากยังไม่มีเหตุโจมตีต่อบิตระหว่างอิสราเอลและอิหร่านเพิ่ม
- สัปดาห์นี้ ก.พาณิชย์ประกาศตัวเลขส่งออกเดือน มี.ค., เงินบาทอ่อนค่าต่อเนื่องเป็นบวกต่อกลุ่มส่งออกโดยตรง
- Top Pick ประจำสัปดาห์: ITC PTTEP และ SAPPE



Weekly Wizard

ประจำวันที่ 22-26 เม.ย 2567

มุมมองการลงทุนสัปดาห์นี้ :

กลยุทธ์ประจำสัปดาห์:

เรามีมุมมองเป็นกลางให้กรอบ SET Index สัปดาห์นี้ที่ 1,310 -1,350 จุด ต้นสัปดาห์คาดดัชนีมี Technical Rebound จากเหตุขัดแย้งระหว่างอิสราเอลกับอิหร่านน่าจะมีความตึงเครียดลดลง หลังจากที่ใช้ช่วงสุดสัปดาห์ที่ผ่านมาไม่มีเหตุการณ์โจมตีตอบโต้กันเพิ่มระหว่างอิสราเอลกับอิหร่าน ประกอบกับ สมต.ต่างประเทศของอิหร่านออกมาระบุว่ายังไม่มีความพร้อมที่จะโจมตีที่เกิดขึ้นเมื่อวันศุกร์เป็นการโจมตีจากอิสราเอลทำให้อิหร่านไม่จำเป็นต้องตอบโต้ประเด็นนี้เรามองเป็นบวกต่อจิตวิทยาการลงทุนในตลาดหุ้นทั่วโลกรวมถึงตลาดหุ้นไทยเพราะจะช่วยให้นักลงทุนคลายกังวลถึงสถานการณ์ที่จะรุนแรงจนกลายเป็นสงครามในระดับภูมิภาค อย่างไรก็ตามเรามองการฟื้นตัวยังจำกัดเนื่องจากสถานการณ์รวมยังเปราะบางและอ่อนไหวทำให้การลงทุนในสัปดาห์นี้ยังต้องระมัดระวัง ส่วนปัจจัยที่ต้องติดตามเพิ่มเติมส่วนใหญ่จะเป็นข้อมูล ศก. อาทิ ดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน มี.ค. ของญี่ปุ่น, ยุโรป และ สหรัฐ และปลายสัปดาห์ ก.พาณิชย์ของไทยจะรายงานตัวเลข ส่งออก/นำเข้า เดือน มี.ค. รวมถึงมีการประชุมของ BoJ และ สหรัฐรายงานดัชนีการใช้จ่ายของผู้บริโภค (PCE Price Index) เดือน มี.ค. แต่ตัวเลขดังกล่าวจะประกาศในช่วงเย็นวันศุกร์ทำให้ผลกระทบต่อตลาดในช่วงสัปดาห์ถัดไป กลยุทธ์การลงทุนยังให้นำหนักหุ้นในกลุ่มธุรกิจน้ำมันซึ่งคาดว่าจะได้ประโยชน์หรือผลกระทบน้อยสุดหากเหตุสงครามบานปลาย และกลุ่มที่คาดว่าจะได้ประโยชน์จากการอ่อนค่าของเงินบาท และเป็นการเก็งกำไรก่อนที่ ก.พาณิชย์จะประกาศตัวเลขส่งออก/นำเข้าเดือน มี.ค. ในช่วงปลายสัปดาห์ คือ กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม โดยมีหุ้น Top Pick ประจำสัปดาห์ คือ ITC PTTEP และ SAPPE

ปัจจัยสำคัญและปัจจัยที่ต้องติดตาม

- **อิสราเอลกับอิหร่านความตึงเครียดลดลงแต่ยังวางใจไม่ได้:** ในช่วงสุดสัปดาห์ยังไม่มีเหตุการณ์โจมตีตอบโต้กันเพิ่มระหว่างอิสราเอลกับอิหร่าน ประกอบกับ สมต.ต่างประเทศของอิหร่านออกมาระบุว่ายังไม่มีความพร้อมที่จะโจมตีที่เกิดขึ้นเมื่อวันศุกร์เป็นการโจมตีจากอิสราเอลทำให้อิหร่านไม่จำเป็นต้องตอบโต้ ประเด็นนี้เรามองเป็นบวกต่อจิตวิทยาการลงทุน และช่วยคลายกังวลให้กับตลาดโดยเฉพาะความวิตกว่าสถานการณ์จะรุนแรงบานปลายจนกลายเป็นสงครามในระดับภูมิภาค
- **ล้นตัวเลขส่งออกไทยเดือน มี.ค. ขยายตัวเป็นเดือนที่ 8 ติดต่อกัน:** ก.พาณิชย์จะรายงานยอด ส่งออก/นำเข้า ของไทยเดือน มี.ค. ในวันศุกร์ที่ 26 เม.ย. นี้ เรายังคาดหวังเชิงบวก โดยเฉพาะยอดส่งออกน่าจะขยายตัวได้เป็นเดือนที่ 8 ติดต่อกัน แม้จะสวนทางกับที่ BB Consensus คาดว่าจะหดตัว 4%yoy จากเดือน ก.พ. ที่ขยายตัว 3.6%yoy เนื่องจากเรามองผลบวกจากค่าเงินบาทที่อ่อนค่าน่าจะทำให้การส่งออกของไทยได้ประโยชน์
- **ติดตามตัวเลข PCE Price Index เพื่อหาสัญญาณบ่งชี้เฟดลดดอกเบี้ย:** สหรัฐจะประกาศตัวเลขดัชนีการใช้จ่ายของผู้บริโภค (PCE Price Index) เดือน มี.ค. ในวันศุกร์ที่ 26 มี.ค. นี้เช่นกัน โดยตัวเลขดังกล่าวจะบ่งชี้ได้ว่าโอกาสที่เฟดจะลดดอกเบี้ยในปีนี้จะเกิดขึ้นเร็วหรือช้า โดย Consensus คาด Headline PCE จะขยับขึ้นสู่ระดับ 2.6 จาก 2.5% ในเดือน ก.พ. แต่ Core PCE คาดว่าจะลดลงสู่ระดับ 2.6 จาก 2.8% ในเดือน ก.พ.

หุ้นแนะนำประจำสัปดาห์

- **ITC (ปิด 20.3 ชื่อ/เป้า IAA Consensus 23.5 บาท)** ดักเก็งกำไรก่อน ก.พาณิชย์ ประกาศตัวเลขส่งออกเดือน มี.ค. ในสัปดาห์หน้า คาดยอดส่งออกอาหารสัตว์เสี่ยงโตแรงเป็นเดือนที่ 6 ติดต่อกันหนุนกำไร 1q24 ของ ITC กลับมาฟื้นตัวต่อเนื่อง
- **PTTEP (ปิด 160 ชื่อ/เป้า 174 บาท)** ความกังวลต่อทิศทางของราคาพลังงานที่อาจจะเพิ่มขึ้นจากสถานการณ์การตึงเครียดระหว่างอิสราเอลกับอิหร่านจะทำให้นักลงทุนกลับมาสนใจหุ้นในกลุ่มพลังงานโดยเฉพาะ PTTEP เนื่องจากจะได้ประโยชน์โดยตรงเพราะเป็น Oil Link Company
- **SAPPE (ปิด 89.75 ชื่อ/เป้า 115 บาท)** ได้ Sentiment บวกจากค่าเงินบาทอ่อนค่า เพราะมีสัดส่วนรายได้จากการส่งออกมากกว่า 70% ของรายได้รวม แนวโน้มงบ 1Q24 คาดกำไรปกติทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ระดับ 331 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 120%qoq และ 18%yoy

ภาวะการลงทุนสัปดาห์ที่ผ่านมา:

ตลาดหุ้นโลก

สหรัฐฯ : ดาวโจนส์ ทรงตัวแต่ S&P500 และ Nasdaq ร่วงหนัก

- ดัชนีตลาดหุ้นดาวโจนส์ปรับขึ้น 0.01% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา แต่ดัชนี S&P500 และ Nasdaq ลดลง 3.05% และ 5.52% ตามลำดับ กังวลสงครามอิสราเอลและอิหร่านบานปลาย และวิตกเฟดคงดอกเบี้ยที่ระดับสูงเป็นเวลานานหุ้นในกลุ่ม Tech โดนเทขาย
- เจอโรม พาวเวล ประธานเฟด รวมถึงคณะกรรมการและประธานเฟดสาขาต่างๆ ออกมาส่งสัญญาณไปในทิศทางเดียวกันว่าเฟดจะยังไม่รีบปรับลดอัตราดอกเบี้ยจนกว่าอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯจะลดลงสู่ระดับเป้าหมายที่ระดับ 2%
- Nasdaq ร่วงหนักเนื่องจากหุ้นในกลุ่ม Tech โดนเทขาย อาทิ Netflix แม้จะรายงานกำไร 1Q24 ออกมาดีเกินคาด แต่ตลาดผิดหวังที่บริษัทประกาศว่าจะยุติการเปิดเผยจำนวนสมาชิกใหม่ เช่นเดียวกับ TSMC ราคาหุ้นร่วงแรงแม้กำไรออกมาดี แต่ผิดหวังที่บริษัทคาดการณ์รายได้ในช่วง 2Q24 จะลดลง

ยุโรป : -1.2% ขายลดเสี่ยงเหตุขัดแย้งอิสราเอลกับอิหร่าน

- หุ้น Euro Stoxx 600 ของยุโรปปรับตัวลง 1.2% ในสัปดาห์ที่ผ่านมาซึ่งปรับลงในทิศทางเดียวกับตลาดหุ้นทั่วโลก เนื่องจากนักลงทุนเทขายหุ้นเพื่อลดความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนในตะวันออกกลาง (อิสราเอล Vs อิหร่าน)
- หุ้นกลุ่ม Tech โดนเทขายในทิศทางเดียวกับตลาดหุ้นสหรัฐฯหลัง US Bond yield เร่งตัวขึ้นจากนายเจอโรม พาวเวล ประธานเฟดส่งสัญญาณไม่รีบลดดอกเบี้ย
- ดัชนีลดลงในกรอบจำกัดหรือน้อยกว่าเมื่อเทียบกับ S&P500 และ Nasdaq ของสหรัฐฯ เนื่องจากสัปดาห์ที่ผ่านมายุโรปโซนรายงานตัวเลขเงินเฟ้อเดือน มี.ค. ลดลง โดย Headline CPI ลดลงเป็น 2.4% จาก 2.6% และ Core CPI ลดลงเป็น 2.9% จาก 3.1%

ตลาดหุ้นไทย

SET ร่วง 4.6% กังวลความขัดแย้งอิสราเอลกับอิหร่าน บานปลาย

- สัปดาห์ที่ผ่านมา SET Index ลดลง 64 จุด (-4.6%) ปิดที่ระดับ 1,332 จุด ทำสถิติต่ำสุดในรอบ 3 ปี 5 เดือน แต่มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 57,929 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 28.1%wow นักลงทุนต่างชาติขายสุทธิ 10,504 ล้านบาท
- ตลาดหุ้นทั่วโลกผันผวนหนัก วิตกความขัดแย้งทางด้านภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างอิสราเอลกับอิหร่าน บานปลายหลังทั้งสองฝ่ายใช้ขีปนาวุธและโดรนโจมตีระหว่างกันเป็นครั้งแรกในประวัติศาสตร์
- กลุ่มอิลีกๆ Underperform ตลาดมากที่สุดเพราะได้รับผลกระทบ 2 ด้านโดยตรงคือ 1) สงครามกระทบหุ้น High Beta และ 2) มีผลกระทบจาก US Bond yield เร่งตัวหลังเฟดส่งสัญญาณไม่รีบลดดอกเบี้ย และ กังวลเหตุการณ์รุนแรงข้างต้นจะหนุนให้ราคาน้ำมันดิบและอัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นกดดันให้เฟดปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยแทน
- ไฟแนนซ์เป็นอีกกลุ่มที่ปรับตัวลงหนัก ความหวังดอกเบี้ยสิ้นสุดขาขึ้นยังไม่เกิดหลัง เงินเฟ้อสหรัฐฯลงช้าและปัจจัยสงครามอาจกดดันให้เฟดต้องขึ้นดอกเบี้ยในท้ายที่สุด
- ธนาคาร ปรับตัวลงจากการขึ้นเครื่องหมาย XD ส่วนงบ 1Q24 แม้จะธนาคารส่วนใหญ่จะมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นทั้ง ๑๐๑ และ ๒๐๒ แต่ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดไว้ และธนาคารหลายแห่งยังรายงานตัวเลขหนี้สงสัยจะสูญ (NPL) เพิ่มขึ้น
- กลุ่มโรงพยาบาลปรับตัวลงน้อยที่สุดเมื่อเทียบกับตลาดเนื่องจากนักลงทุนเลือกเป็นที่พักเงินหรือคาดว่าจะได้รับผลกระทบจากปัญหาความขัดแย้งในตะวันออกกลางน้อยที่สุด

กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ

พลังงาน (Energy)

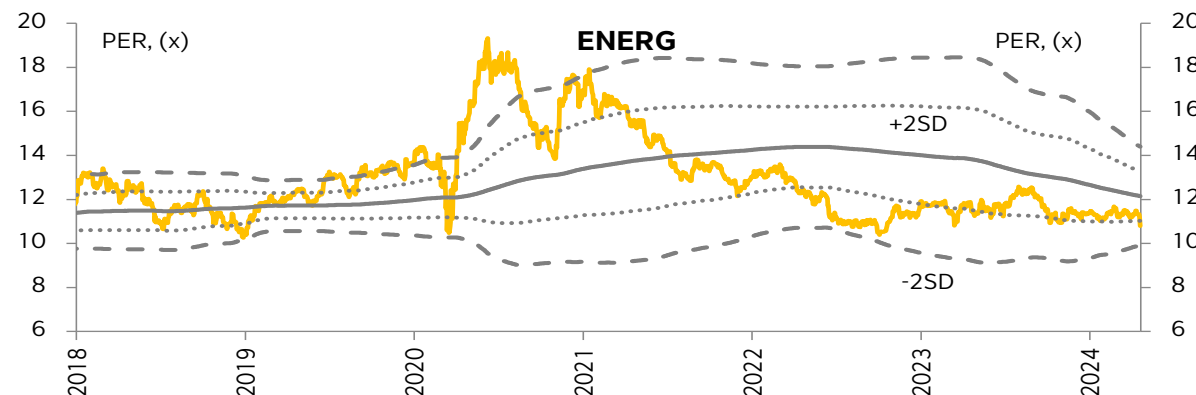
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

ราคาหุ้นปรับลงในทิศทางเดียวกับตลาด ยกเว้น PTTEP ที่ปรับตัวขึ้นเนื่องจากถูกมองเป็นหุ้นที่คาดว่าจะได้ประโยชน์จากราคาพลังงานที่จะพุ่งสูงขึ้น หรือ ได้รับผลกระทบน้อยที่สุดหากเหตุการณ์รุนแรงระหว่างอิสราเอลกับอิหร่านบานปลาย

มุมมองในสัปดาห์หน้า

แม้การยิงตอบโต้กันโดยตรงระหว่างอิสราเอลและอิหร่านจะไม่ได้เกิดขึ้นอีกในช่วงวันหยุดสุดสัปดาห์แต่เรายังประมาณไม่ได้เนื่องจากยังอยู่ในช่วงเวลาที่ค่อนข้างเปราะบางข่าวเกิดเหตุโจมตีหรือระเบิดที่เกิดขึ้นสามารถสร้างความตื่นตระหนกให้กับตลาดได้โดยง่ายดังนั้นหุ้นในกลุ่มพลังงานโดยเฉพาะกลุ่มน้ำมันยังมองเป็นกลุ่มที่ยังน่าสนใจต่อสถานการณ์ที่เปราะบางแบบนี้

ENERG	Current z-score						-1.21	Change (%w/w)	
								ENERG	
								-5.6%	
Year	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	Top Contributors		
EPS	1,574.1	2,205.3	1,571.9	1,761.4	1,910.7	1,932.9	PTT	-5.0%	
EPS growth (%)		40.1%	-28.7%	12.1%	8.5%	1.2%	GULF	-10.2%	



อาหาร (Foods)

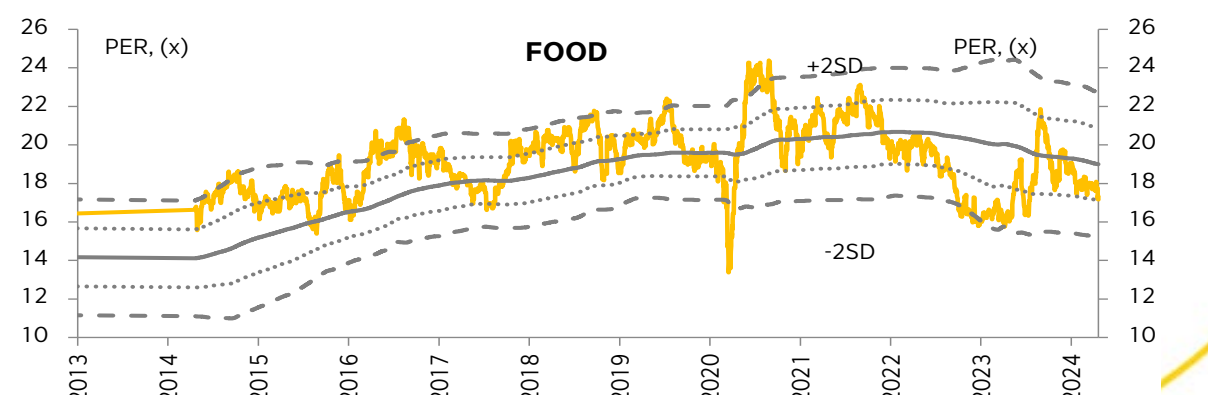
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

ราคาหุ้นปรับลงในทิศทางเดียวกับตลาด นักลงทุน Panic เหตุรุนแรงระหว่างอิสราเอลกับอิหร่าน ประกอบกับกลุ่มเครื่องดื่มมีแรงกดดันเพิ่มเติมจากเหตุความไม่สงบในพม่ากระทบ Sentiment ของ CBG และ OSP อย่างไรก็ตามการลดลงของหุ้นในกลุ่มอาหารยังน้อยกว่าเมื่อเทียบกับตลาด S&P

มุมมองในสัปดาห์หน้า

กลุ่มอาหารมีความน่าสนใจเนื่องจากเป็นสินค้าจำเป็นที่ต้องใช้แม้อยู่ในภาวะสงคราม อีกด้านจะได้ประโยชน์โดยตรงจากค่าเงินบาทที่อ่อนค่าสู่ระดับ 36.80 บาทต่อดอลลาร์ อ่อนค่ามากที่สุดในรอบ 6 เดือน และยังมีปัจจัยหนุนเพราะในช่วงปลายสัปดาห์ ก.พาณิชย์ จะประกาศตัวเลขส่งออก เดือน มี.ค.

FOOD	Current z-score						-0.98	Change (%w/w)	
								FOOD	
								-4.1%	
Year	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	Top Contributors		
EPS	236.5	611.0	371.0	564.1	673.5	768.1	MINT	-4.5%	
EPS growth (%)		158.4%	-39.3%	52.1%	19.4%	14.1%	CPF	-5.4%	



เหตุการณ์สำคัญในรอบสัปดาห์

- ตลาดหุ้นทั่วโลกผันผวนหนัก วิตกความขัดแย้งทางด้านภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างอิสราเอลกับอิหร่าน หลังจากเมื่อวันที่ 13 เม.ย. อิหร่านยิงขีปนาวุธและโดรนโจมตีอิสราเอลเพื่อแก้แค้นที่อิสราเอลโจมตีสถานทูตของอิหร่านในซีเรีย และล่าสุดเมื่อวันศุกร์ที่ 19 เม.ย. มีรายงานว่าอิสราเอลใช้โดรนยิงตอบโต้ในอิหร่าน เหตุการณ์รุนแรงที่เกิดขึ้นสร้างความวิตกให้กับตลาดว่าเหตุการณ์อาจจะลุกลามบานปลายจนกลายเป็นสงครามในภูมิภาค
- สหรัฐออกมาตรการคว่ำบาตรอิหร่านเพิ่มเติม แต่มาตรการส่วนใหญ่พุ่งเป้าไปที่การผลิตอากาศยานไร้คนขับ (Unmanned Aerial Vehicle : UAV) เพื่อตอบโต้ต่อกรณีที่อิหร่านใช้โดรนและขีปนาวุธโจมตีอิสราเอล แต่มาตรการในครั้งนี้ไม่มีผลต่อการผลิตหรืออุตสาหกรรมน้ำมันของอิหร่านจึงทำให้ราคาน้ำมันดิบไม่ตอบรับกับประเด็นดังกล่าว
- กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา รายงานจำนวนนักท่องเที่ยวชาวต่างชาติประจำสัปดาห์ (8-14 เม.ย. 24) มีจำนวน 735,802 จุด เพิ่มขึ้น 19.09%wow หลักๆ เป็นการเพิ่มขึ้นของกลุ่มนักท่องเที่ยวจากประเทศมาเลเซียและจีน โดยมีนักท่องเที่ยวมาเลเซีย 150,390 คน เพิ่มขึ้น 108.61% และนักท่องเที่ยวจีน 148,653 คนเพิ่มขึ้น 17.45%wow
- กลุ่มธนาคารของไทยทยอยประกาศงบ 1Q24 ธนาคารขนาดใหญ่มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นทั้ง top และ bottom อย่างไรก็ดีตามกำไรทั้งหมดต่ำกว่าที่เราคาดไว้เนื่องจากบางธนาคารกลับมาเพิ่มจำนวนการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญเพิ่มเพื่อรองรับความไม่แน่นอนที่จะเกิดขึ้นในอนาคตโดยเฉพาะความขัดแย้งทางด้านภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลาง

22 เม.ย. 67	23 เม.ย. 67	24 เม.ย. 67	25 เม.ย. 67	26 เม.ย. 67
<ul style="list-style-type: none"> ไทย - KBANK ประกาศงบ 1Q24 อินโดฯ - ประกาศตัวเลขส่งออก/นำเข้า เดือน มี.ค. จีน - ธนาคารกลางกำหนดอัตราดอกเบี้ยลูกค้าชั้นดี (LPR) 1 ปี และ 5 ปี 	<ul style="list-style-type: none"> ไทย - ประชุม ครม. ไทย - SCGP ประกาศงบ 1Q24 ญี่ปุ่น - ประกาศตัวเลข PMI ภาคการผลิตเบื้องต้นเดือน เม.ย. ยุโรป - ประกาศตัวเลข PMI ภาคการผลิตเบื้องต้นเดือน เม.ย. สหรัฐ - ประกาศตัวเลข PMI ภาคการผลิตเบื้องต้นเดือน เม.ย. 	<ul style="list-style-type: none"> ไทย - SCC ประกาศงบ 1Q24 สหรัฐ - รายงานยอดสั่งซื้อสินค้าคงทนเดือน มี.ค. 	<ul style="list-style-type: none"> ไทย - PTTEP ประกาศงบ 1Q24 ไทย - ส.อ.ก. รายงานยอดผลิต, ขาย และ ส่งออกรถยนต์เดือน มี.ค. สหรัฐ - รายงานยอดผู้ขอรับสวัสดิการการว่างงานรายสัปดาห์ 	<ul style="list-style-type: none"> ไทย - รายงานยอด ส่งออก/นำเข้า เดือน มี.ค. ญี่ปุ่น - BoJ Meeting สหรัฐ - รายงานดัชนีการใช้จ่ายผู้บริโภค (PCE Price Index) เดือน มี.ค.

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

KCG CORPORATION (KCG): 1Q24F: อัตรากำไรข้างต้นสูงขึ้น

เรายังคงคำแนะนำ **ซื้อ** ราคาเป้าหมาย 12.30 บาท และประมาณการทั้งหมด เราคาดว่ากำไรหลักใน 1Q24F จะเพิ่มขึ้น 21% yoy เป็น 63 ล้านบาท โดยมีปัจจัยหนุนจาก: (1) ยอดขายเติบโต 5% yoy (เป็น 1.79 พันล้านบาท) และ (2) อัตรากำไรขั้นต้นขยายตัว 3.1ppt (เป็น 30.5%) จากวัตถุดิบหลัก เช่น ราคาน้ำมันปาล์มและน้ำมันเนยลดลงประมาณ 5-20% yoy เราเชื่อว่า KCG มาถูกทางที่จะบรรลุเป้าหมายการเติบโตของกำไรหลักที่ 21% yoy (เป็น 356 ล้านบาท) ในปี 2567 ในมุมมองของเรา การประเมินมูลค่าที่ 15.2x ปี 2024F นั้นน่าสนใจมาก เมื่อพิจารณาจากการเติบโตของกำไรต่อหุ้นในปี 2024F ที่เหมาะสมที่ 21%

ให้ความสำคัญกับกำไรมากขึ้นและยอดขายน้อยลง KCG เริ่มปรับลด SKU ของตนให้เหมาะสมในไตรมาส 4/23 โดยเน้นไปที่การปรับปรุงความสามารถในการทำกำไร ดังนั้นเราจึงคาดว่ายอดขายจะเติบโตเพียง 5% yoy ใน 1Q24F เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะขยายตัว 3.1ppt (เป็น 30.5%) เนื่องจากการเน้นไปที่การขายที่มีกำไรและราคาวัตถุดิบที่ลดลง โดยเฉพาะน้ำมันเนย (สัดส่วน COGS 12%, -20% yoy) และน้ำมันปาล์ม (สัดส่วน COGS 6% -5% yoy) เราประมาณการ SG&A ต่อรายได้รวมจะเพิ่มขึ้น 1.4ppt yoy เป็น 25.7% จากฐานที่ต่ำในไตรมาส 1/23 เนื่องจากบริษัทคงค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานให้ต่ำกว่าก่อน IPO ในเดือนกรกฎาคม 2023

2Q24 อัตรากำไรอาจคงที่ qoq: เราคาดว่าไตรมาส 2/24 จะยังคงทรงตัว qoq ที่ 30.5% เนื่องจากราคาวัตถุดิบหลักยังคงทรงตัว เนื่องจากการปรับเหตุผลด้านผลิตภัณฑ์เสร็จสิ้นใน 1Q24 และเราเชื่อว่ากำไรต่อหุ้นของยอดขายอาจเร่งตัวขึ้นตั้งแต่ 2Q24 เป็นต้นไป เพื่อให้บรรลุเป้าหมายการเติบโตทั้งปี 10% yoy (เป็น 7.9 พันล้านบาท) ในปี 2024

ความเสี่ยงหลักคือราคาวัตถุดิบที่ผันผวน เราตั้ง TP ที่ 18.9x 2024F P/E เรามองว่า KCG ได้รับประโยชน์จากแนวโน้มการขยายตัวของเมืองในประเทศไทยและการบริโภคผลิตภัณฑ์อาหารตะวันตกที่เพิ่มขึ้น ความเสี่ยงที่สำคัญคือราคาวัตถุดิบที่ผันผวนซึ่งอาจส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้น

Financial Summary

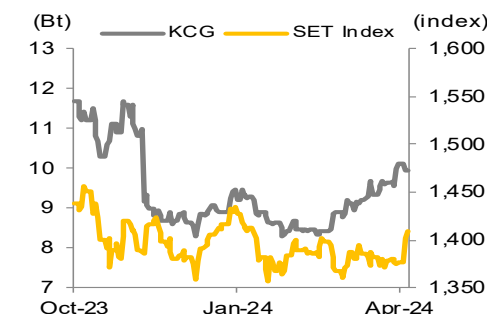
Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btm)	6,157	7,157	7,873	8,660	9,526
Revenue growth	(%)	17.4	16.2	10.0	10.0	10.0
EBITDA	(Btm)	510	635	738	838	941
EBITDA growth	(%)	(15.7)	24.5	16.3	13.5	12.3
Profit, core	(Btm)	199	293	356	404	463
Profit growth, core	(%)	(34.2)	47.3	21.3	13.5	14.6
Profit, reported	(Btm)	241	306	356	404	463
Profit growth, reported	(%)	(20.5)	26.9	16.3	13.5	14.6
EPS, core	(Bt)	0.51	0.54	0.65	0.74	0.85
EPS growth, core	(%)	(34.2)	5.4	21.3	13.5	14.6
DPS	(Bt)	1.50	0.30	0.35	0.39	0.45
P/E, core	(x)	17.5	16.5	15.2	13.4	11.7
P/BV, core	(x)	2.9	1.8	1.9	1.7	1.6
ROE	(%)	14.9	15.1	12.8	13.5	14.3
Dividend yield	(%)	16.8	3.4	3.5	3.9	4.5

BUY

Target price Bt12.30 (+33.7%) Price Bt9.20

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	12.3/ 7.7
Market cap	(Btm/ USDm)	5,423/ 149
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	NA
Free float	(%)	33.8
Issued shares	(m shares)	545

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	11.8	9.3	7.0	NA
Total return vs SET	(%)	NA	NA	NA	NA

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	5	0	0
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	12.30	11.93	3.1
2024F net profit	(Btm)	356	356	(0.1)
2025F net profit	(Btm)	404	404	(0.0)

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2024F	2025F
1M	(%)	0.00	0.00
3M	(%)	2.35	6.61
ytd	(%)	0.00	0.00
Krungsri			
From last report	(%)	2.83	6.55

Source: Krungsri Securities

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

BANGKOK BANK(BBL): กำไรต่ำกว่าคาดเพราะกันสำรองสูงกว่าคาด

1Q24 earnings review

กำไร 1Q24 ต่ำกว่าประมาณการเพราะตั้งสำรองสูงเกินคาด: กำไรสุทธิของ BBL ใน 1Q24 อยู่ที่ 1.05 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 4% yoy และ 19% qoq ต่ำกว่าประมาณการของเรา 11% และ ต่ำกว่าประมาณการของตลาด 9% เพราะตั้งสำรองสูงกว่าคาด ทั้งนี้ กำไรใน 1Q24 คิดเป็น 24% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา โดยกำไรที่เพิ่มขึ้น yoy เป็นเพราะสินเชื่อและ NIM เพิ่มขึ้น ส่วนกำไรที่เพิ่มขึ้น qoq เป็นเพราะตั้งสำรองลดลง, สัดส่วน C/I ลดลงจากปัจจัยฤดูกาล และ non-NII เพิ่มขึ้น ภาพรวมของสินเชื่อมีการเติบโต 4% yoy และ 2% qoq โดยส่วนใหญ่มาจากสินเชื่อระหว่างประเทศและธุรกิจขนาดใหญ่ NIM ลดลงอยู่ที่ 3.06% ซึ่งเป็นไปตามคาด เพิ่มขึ้น yoy แต่ลดลง qoq จาก 3.19% จากต้นทุนทางการเงินสูงขึ้น Credit cost เพิ่มขึ้นเป็น 125bps จาก 110bps ใน 4Q23 จากการตั้งสำรองเพิ่ม สัดส่วน NPL ยังเพิ่มขึ้น qoq เป็น 3% จาก 2.7% แต่ลดลง yoy จาก 3.1% ในขณะที่สัดส่วน coverage ratio ยังคงสูงที่สุดในกลุ่มธนาคารอยู่ที่ 291.7%

Outlook

คาดว่าแนวโน้มจะดีขึ้นในช่วงปลายปีนี้ เราคาดว่าสินเชื่อในปีนี้จะขยายตัวเพียงเล็กน้อย 1.4% yoy โดยส่วนใหญ่จะมาจากสินเชื่อระหว่างประเทศ ในขณะที่คาดว่า NIM จะลดลงเหลือ 2.8% จาก 3.02% ในปี 2023 จากสมมติฐานว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในช่วงกลางปีนี้ ถึงแม้ว่าสัดส่วน NPL จะเพิ่มขึ้น qoq แต่เราคาดว่าสัดส่วน NPL จะลดลงเหลือ 2.9% และ credit cost จะลดลงมาอยู่ที่ 100bps, ภายในสิ้นปี เพราะธนาคารใช้กลยุทธ์แบบระมัดระวัง และ ธนาคารมีการปล่อยกู้สินเชื่อรายย่อยน้อยที่สุดในกลุ่ม (12% ของสินเชื่อรวม) เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024F ที่ +7% yoy

Implication/ Recommendation

คงคำแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมายที่ 162 บาท โดย DPS อยู่ที่ 5.00 บาท (XD: 23 เม.ย. 2024)

เรายังคงคำแนะนำซื้อ BBL โดยมีราคาเป้าหมายที่ 162 บาท อิงจาก PBV ปี 2024F ที่ 0.55x ทั้งนี้ ในกรณีไม่มีการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปี 2024 ผลประกอบการอาจจะออกมาดีกว่ากรณีฐานของเรา 6%

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023	2024F	2025F
Net interest income	(Btm)	82,156	102,223	130,860	126,936	132,022
Net interest income growth	(%)	6.6	24.4	28.0	(3.0)	4.0
Non-interest income	(Btm)	52,385	36,672	36,642	34,916	35,834
Non-interest income growth	(%)	25.7	(30.0)	(0.1)	(4.7)	2.6
PPOP	(Btm)	67,275	69,876	85,712	83,625	87,462
PPOP growth	(%)	27.5	3.9	22.7	(2.4)	4.6
Profit, reported	(Btm)	26,507	29,306	41,636	44,484	48,284
Profit growth, reported	(%)	54.3	10.6	42.1	6.8	8.5
EPS	(Bt)	13.9	15.4	21.8	23.3	25.3
EPS growth	(%)	54.3	10.6	42.1	6.8	8.5
DPS	(Bt)	3.5	4.5	5.0	5.5	6.0
P/E	(x)	8.7	9.6	6.6	6.1	5.7
P/BV	(x)	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
ROA	(%)	0.6	0.7	0.9	1.0	1.0

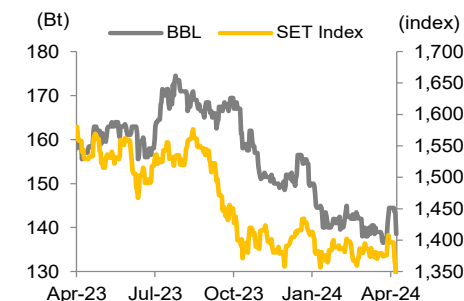
Source: Krungsri Securities

BUY

Target price Bt162.0(+12.9%) PriceBt143.50

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	175.0/ 135.5
Market cap	(Btm/ USDm)	273,919/ 7,448
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	1,285.2/ 35.8
Free float	(%)	88.0
Issued shares	(m shares)	1,909

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.)	22	4	1
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	162.00	174.96	(7.4)
2024F net profit	(Btm)	44,484	44,112	0.8
2025F net profit	(Btm)	48,284	46,209	4.5

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2024F	2025F
1M	(%)	(1.99)	(5.67)
3M	(%)	(6.40)	(8.94)
ytd	(%)	(6.40)	(9.64)

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

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

TRIPLE I LOGISTICS (III): รอสัญญาณไฟเขียว

ถึงแม้ว่าแนวโน้มการค้าระหว่างประเทศ และการส่งออกไทยจะชะลอตัวลง แต่เราเชื่อว่า III มีปัจจัยกระตุ้นเฉพาะตัวที่จะช่วยหนุนแนวโน้มการเติบโตทั้งในระยะสั้น และระยะยาว เราเริ่มต้นศึกษาหุ้น III ด้วยคำแนะนำซื้อ และประเมินราคาเป้าหมายปี FY24 ที่ 14.80 บาท

ปีแนวโน้มแข็งแกร่งที่สุดในปี 2023 เนื่องจากธุรกิจหลักของบริษัทมีการกระจายตัวอย่างดี โดยไม่ได้ขึ้นกับด้าน logistic (ซึ่งปัจจุบันมีแนวโน้มอ่อนแอ) เพียงอย่างเดียว ดังนั้น เราจึงคาดว่ากำไรจากธุรกิจหลักของ III ในปี 2023 จะเพิ่มขึ้น 59% yoy เป็น 666 ล้านบาท เพราะการฟื้นตัวของเที่ยวบินสายการบินช่วยหนุนรายได้ของ ANI และ AOTGA นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาอัตราการเติบโตของ EPS จากธุรกิจหลัก เพราะพบว่า III เป็นบริษัท logistic เพียงแห่งเดียวที่เติบโตอย่างแข็งแกร่งในปี 2023 ในขณะที่ของบริษัทอื่น ๆ ในกลุ่มอาจจะลดลงอย่างมาก

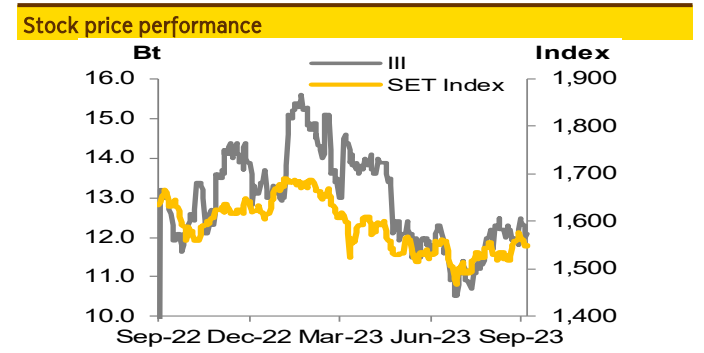
สอการเติบโตจากภายนอก (inorganic growth) เรายอมรับว่าแนวโน้มกำไรของบริษัทในปี 2024 อาจจะดูไม่น่าสนใจ เพราะเราคาดว่าจะทรงตัวจากปีนี้เนื่องจากผลของ dilution ที่เกิดจากการนำ ANI เข้าไปจดทะเบียนในตลาด แต่อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าหลังจากที่ ANI ระดมเงินทุนได้จากการขายหุ้น IPO จะทำให้บริษัทมีศักยภาพมากขึ้น ในการเข้าซื้อ GSA ของสายการบิน และสร้างการเติบโตแบบ inorganic ได้ ซึ่งเรายังไม่ได้รวมเข้าไว้ในประมาณการของเรา โดยเรามองว่าการนำ ANI เข้าตลาดยังจะช่วยปลดล็อกมูลค่าที่แท้จริงของบริษัทด้วย นอกจากนี้ โอกาสที่ AOTGA จะชนะประมูลงานให้บริการภาคพื้นดิน (สำหรับบุคคลที่สาม) ที่สนามบินสุวรรณภูมิภายใน 3Q23 ก็จะเป็นอีกหนึ่ง upside ที่จะทำกำไรในปี 2024 เพิ่มขึ้นอีก 4.5%.

เริ่มต้นศึกษาหุ้น III ด้วยคำแนะนำซื้อ และประเมินราคาเป้าหมายที่ 14.80 บาท ราคาหุ้น III ถูกกดดันจากแนวโน้มอุตสาหกรรมที่อ่อนแอ แต่เราเชื่อว่าธุรกิจของบริษัทยังแข็งแกร่งเพราะได้รับผลกระทบจากอุตสาหกรรมน้อยกว่า และยังมี upside อีกจาก AOTGA และ ANI ทั้งนี้ ราคาหุ้น III ถือว่าถูกที่สุดในกลุ่ม แม้ว่ากำไรปี 2023 จะมีแนวโน้มแข็งแกร่งที่สุดก็ตาม เราเริ่มต้นศึกษาหุ้น III ด้วยคำแนะนำซื้อ และประเมินราคาเป้าหมายปี FY24 ที่ 14.80 บาท อิงจาก P/E ที่ 18x (ค่าเฉลี่ย -0.5S.D.) เราเชื่อว่า P/E ที่ระดับนี้เหมาะสมกับแนวโน้มการเติบโต และสถานการณ์ในตลาดธุรกิจบริการด้าน logistic ซึ่งยังอ่อนไหวอย่างมากต่อการค้าระหว่างประเทศ ซึ่งเกี่ยวข้องโดยตรงกับภาวะเศรษฐกิจโลกที่ยังไม่แน่นอน

Financial Summary						
Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btm)	2,939	2,789	2,235	2,586	2,844
Revenue growth	(%)	0.83	(5.12)	(19.86)	15.70	9.97
EBITDA	(Btm)	200	239	141	194	224
EBITDA growth	(%)	2.88	19.45	(41.02)	37.62	15.54
Profit, core	(Btm)	325	419	666	664	733
Profit growth, core	(%)	1.49	28.93	58.93	(0.25)	10.43
Profit, reported	(Btm)	377	796	666	664	733
Profit growth, reported	(%)	1.32	110.86	(16.31)	(0.25)	10.43
EPS, core	(Bt)	0.47	0.60	0.82	0.82	0.91
EPS growth, core	(%)	1.24	28.93	36.26	(0.25)	10.43
DPS	(Bt)	0.40	0.55	0.41	0.41	0.45
P/E, core	(x)	31.50	21.82	14.92	14.96	13.55
P/BV, core	(x)	5.87	3.42	2.89	2.64	2.40
ROE	(%)	24.86	36.03	21.81	18.45	18.57
Dividend yield	(%)	2.71	4.17	3.35	3.34	3.69

BUY
Target price Bt14.80 (+22.3%) Price Bt12.10

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	16.1/ 10.4
Market cap	(Btm/ USDm)	10,327/ 290
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	31.3/ 0.9
Free float	(%)	63.1
Issued shares	(m shares)	803



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	(3.9)	0.1	1.7	(3.9)
Total return vs SET	(%)	2.7	(1.6)	0.2	1.6

Krungsri vs Bloomberg consensus				
	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	3	1	0
Target price	(Bt)	14.80	15.19	(2.6)
2024F net profit	(Btm)	666	774	(14.0)
2025F net profit	(Btm)	664	900	(26.2)

Earnings revision			
Bloomberg	Unit	2024F	2025F
1M	(%)	0.00	0.00
3M	(%)	0.00	0.00
ytd	(%)	(0.71)	(0.77)
Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00



A member of MUFG, a global financial group

Source: Krungsri Securities

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Krungsri Weekly Portfolio -2.41% แต่ดีกว่าตลาดที่ให้ผลตอบแทน -4.6%

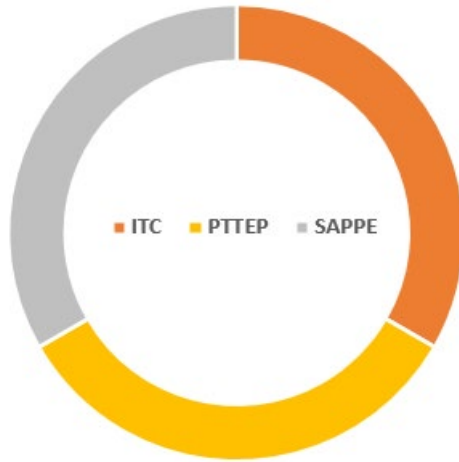
พอร์ตหุ้นประจำสัปดาห์

พอร์ตจำลองสัปดาห์ที่ผ่านมาให้ผลตอบแทน -2.41% แต่ดีกว่าตลาดที่ให้ผลตอบแทน -4.6% โดย PTTEP ให้ผลตอบแทนมากที่สุด +1.27% แต่ BH และ IVL นำพิชิตหวังให้ผลตอบแทน -1.32% และ -7.18% ตามลำดับ

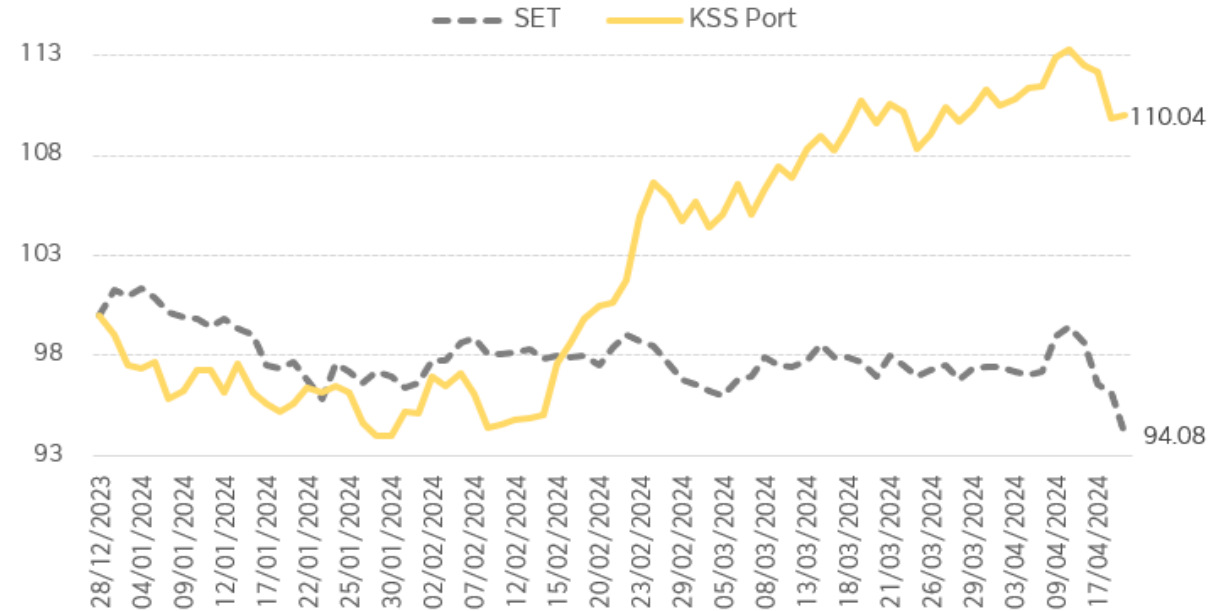
พอร์ตจำลองรวมเดือน เม.ย. 2024 (MTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน -0.29% แต่ดีกว่าตลาดที่ให้ผลตอบแทน -3.33%

พอร์ตจำลองรวมทั้งปี 2024 (YTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +10.04% ชนะตลาดที่ให้ผลตอบแทน -5.92%

พอร์ตการลงทุนในสัปดาห์นี้เราปรับหุ้นในพอร์ตการลงทุนสัปดาห์ที่ผ่านมา คือ BH และ IVL ออกและแทนด้วยหุ้น Top Pick ชุดใหม่ คือ ITC และ SAPPE ส่วน PTTEP ใส่วงไว้ในพอร์ตตามเดิม

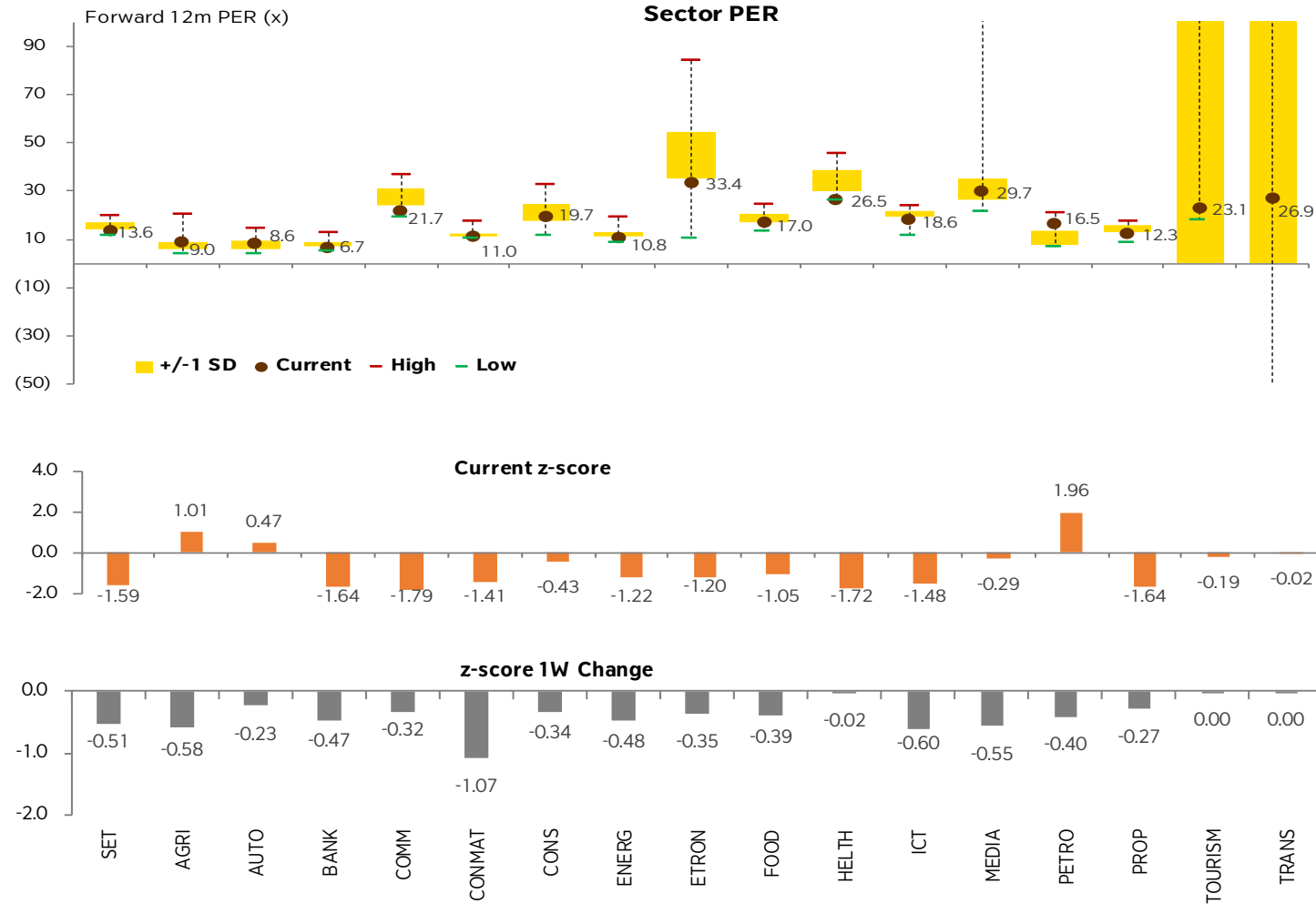


2024 Portfolio Performance



Performance	Weekly (%)	MTD (%)	YTD (%)
SET Index	-4.60%	-3.33%	-5.92%
Krungsri Portfolio	-2.41%	-0.29%	+10.04%

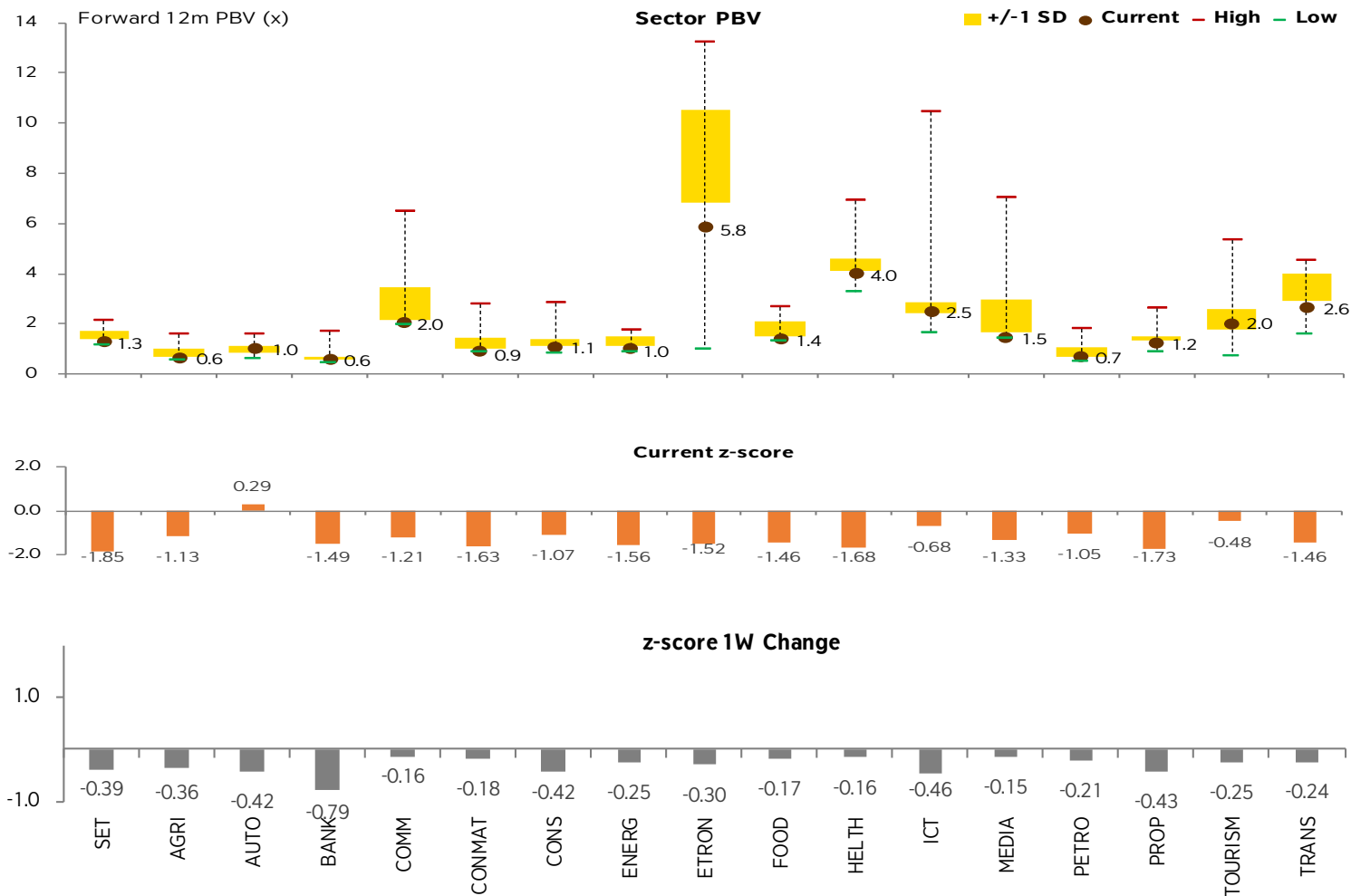
มูลค่า PER รายอุตสาหกรรม



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

Source: Bloomberg

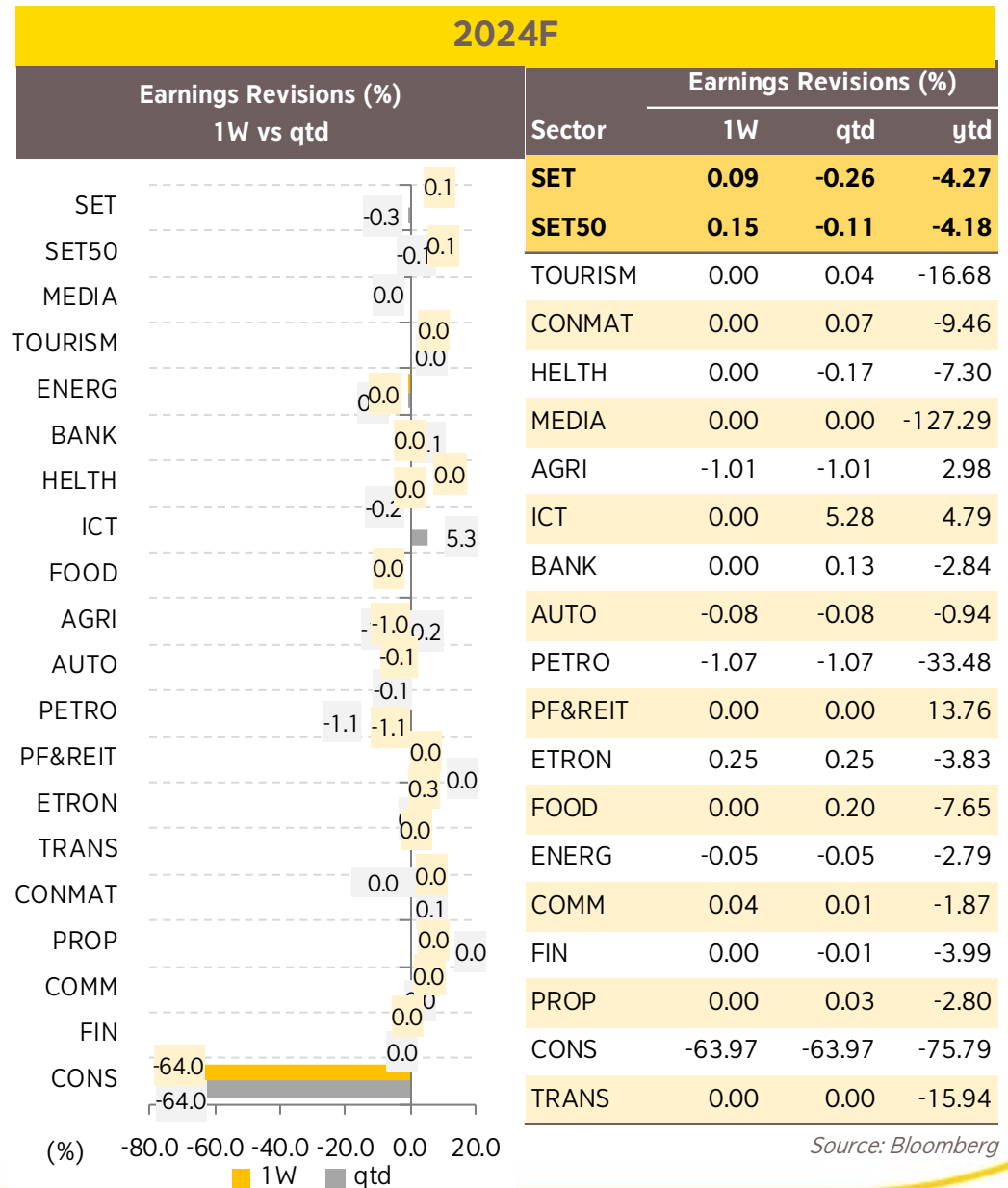
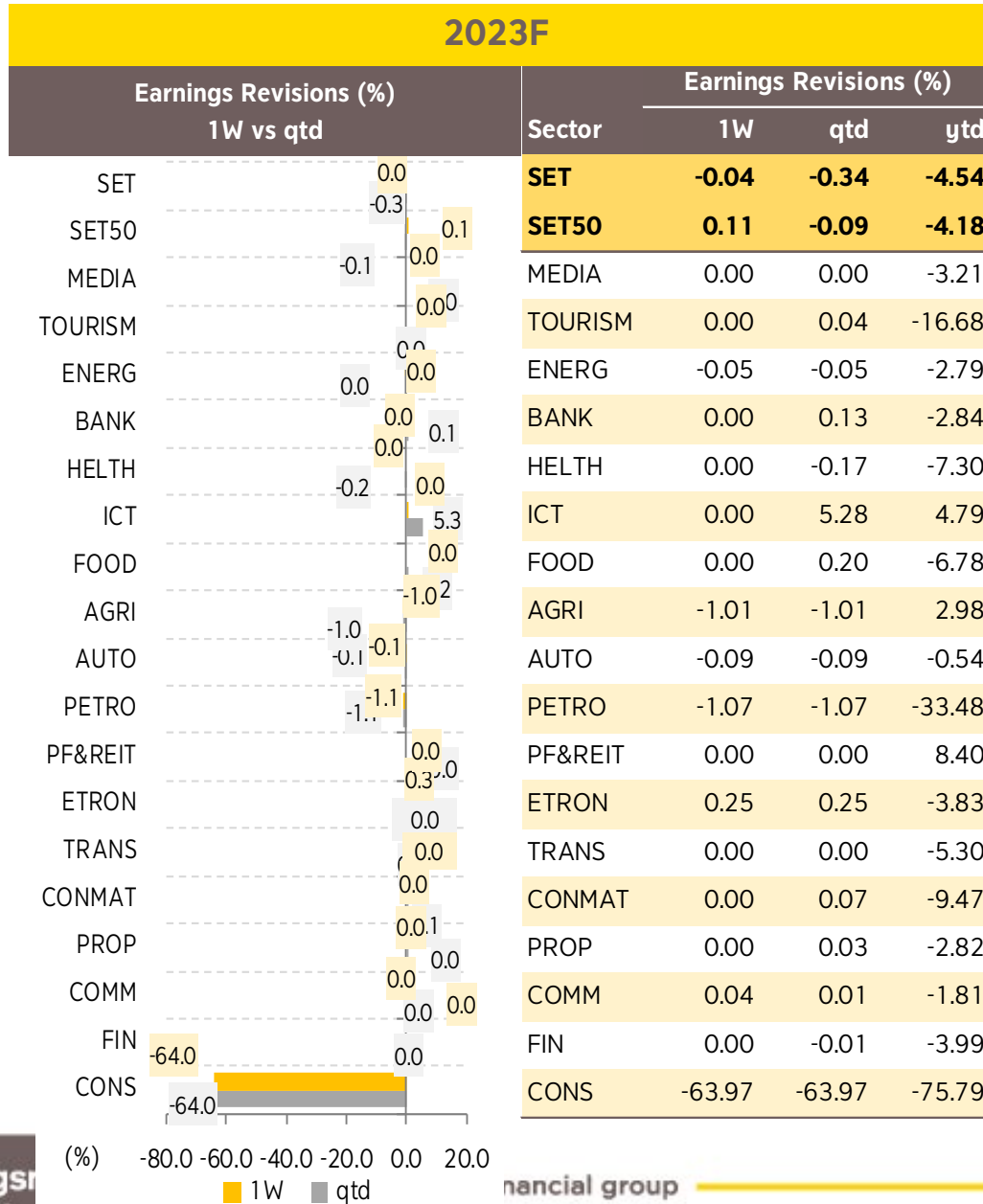
มูลค่า PBV รายอุตสาหกรรม



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

Source: Bloomberg

การปรับคาดการณ์กำไรรายอุตสาหกรรม



Source: Bloomberg

Authors

Investment Strategy

Artit Jansawang, AISA

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

Chaiyot Jiwangkul, AISA

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.