

- คาดหวังดัชนีฟื้นตัวหรือมี Technical Rebound ให้กรอบ SET Index สัปดาห์นี้ ที่ 1,460 - 1,505 จุด
- ภาพใหญ่ คลายกังวล US Shutdown, แรงกดดันจากเงินเฟ้อลดลง (PCE ตามคาด, น้ำมันพักตัว)
- กลุ่มโรงพยาบาลยังเด่นจากทิศทางงบ 3Q23 จะออกมาดี, กลุ่มท่องเที่ยว High season เริ่มต้นขึ้นแล้ว
- Top pick ประจำสัปดาห์: ADVANC BCH และ CENTEL



Weekly Wizard

ประจำวันที่ 2-6 ต.ค. 2566

มุมมองการลงทุนสัปดาห์นี้ :

กลยุทธ์ประจำสัปดาห์:

เรามีมุมมองเป็นกลางถึงบวกต่อทิศทางการลงทุนในสัปดาห์นี้ คาดหวังดัชนีฟื้นตัวหรือมี Technical Rebound หลังจากที่ร่วงแรงตลอด 1 เดือนที่ผ่านมาให้กรอบ SET Index ที่ 1,460 - 1,505 จุด โดยมีปัจจัยสนับสนุนในเชิงพื้นฐาน คือ 1) คลายกังวล US Shutdown รัฐสภาสหรัฐลงมติผ่านร่างกฎหมายงบประมาณชั่วคราวแล้ว, 2) ระบุสิ้นแรงกดดันทางด้านเงินเฟ้อลดลง โดย PCE Price Index เดือน ส.ค. ออกมาตามที่ Consensus คาดไว้, 3) แนวโน้มผลกำไรของบริษัทจดทะเบียนของไทยใน 3Q23 น่าจะออกมาดีหรือเพิ่มขึ้น QoQ 4) ดุลบัญชีเดินสะพัดพลิกเป็นบวกได้อีกครั้งน่าจะทำให้ค่าเงินบาทมีเสถียรภาพมากขึ้น และ 5) กิจกรรรม ศก. ของไทยคาดว่าจะทยอยฟื้นตัวขึ้นจากภาคการท่องเที่ยวที่เข้าสู่ช่วง High season ปัจจัยนี้จะหนุนให้การบริโภคในประเทศฟื้นตัวตามไปด้วย ส่วนปัจจัยที่ต้องติดตามเพิ่มเติม ประกอบด้วย 1) ดัชนี PMI ภาคการผลิตและบริการของกลุ่มประเทศ ศก. หลัก, กลางสัปดาห์ไทยรายงานตัวเลขเงินเฟ้อเดือน ก.ย. และ ปลายสัปดาห์ติดตามตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตร (Nonfarm Payrolls) และอัตราการว่างงานเดือน ก.ย. ของสหรัฐ กลยุทธ์การลงทุนยังแนะนำทยอยสะสมหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวที่เข้าสู่ช่วง High Season และดึงซื้อหุ้นที่คาดว่าจะออกมาดี อาทิ กลุ่มโรงพยาบาล, สื่อสาร ส่วนนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้สูงอาจจะเลือกเก็งกำไรหุ้นที่ราคาร่วงแรงในช่วงที่ผ่านมา อาทิ กลุ่ม Anti Commodities (โรงไฟฟ้า, SCGP) โดยมี Top pick สัปดาห์นี้ คือ **ADVANC BCH และ CENTEL**

ปัจจัยสำคัญและปัจจัยที่ต้องติดตาม

- **คลายกังวล Us Shutdown รัฐสภาสหรัฐผ่านร่างงบประมาณชั่วคราวแล้ว:** ในช่วงหยุดสัปดาห์ที่ผ่านมารัฐสภาสหรัฐลงมติผ่านร่างกฎหมายงบประมาณชั่วคราวและส่งผลให้ประธานาธิบดี โจ ไบเดน ลงนามเรียบร้อยแล้ว การผ่านร่างฯ ทำให้สหรัฐรอดพ้นจากภาวะ US Shutdown หน่วยงานสหรัฐมีงบประมาณใช้จ่ายอีก 45 วันจนถึง 17 พ.ย.2023
- **สถิติบ่งชี้การลงทุนตลาดหุ้นไทยเดือน ต.ค.มีโอกาสให้ผลตอบแทนเป็นบวก:** สถิติ 10 ปีย้อนหลัง (2013-2022) พบว่าการลงทุนของตลาดหุ้นไทยในเดือน ต.ค. มีโอกาสให้ผลตอบแทนเป็นบวก 60% ให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 0.31% (ให้ผลตอบแทนเป็นบวก 6 ปี และมี 4 ปีที่ให้ผลตอบแทนเป็นลบ) SET Index YTD ที่ลดลงมาแล้ว 11.8% ผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนน่าจะออกมาดีใน 3Q23 จึงเป็นไปได้ที่จะเห็นการฟื้นตัวของดัชนีในเดือน ต.ค.
- **ติดตามตัวเลข Nonfarm Payrolls สหรัฐหาสัญญาณขึ้นดอกเบี้ยของเฟด:** สหรัฐจะประกาศตัวเลขดังกล่าวในศุกร์ที่ 6 ต.ค. นี้ เป็นอีกดัชนีชี้วัดว่าเฟดจะเดินหน้าปรับขึ้นดอกเบี้ยหรือไม่ เบื้องต้น Consensus คาด Nonfarm payrolls เดือน ก.ย. จะเพิ่มขึ้น 1.5 -1.6 แสนตำแหน่งต่ำกว่าเดือน ส.ค. ที่ 1.87 แสนตำแหน่ง และคาดว่าอัตราว่างงานทรงตัวที่ 3.8%

หุ้นแนะนำประจำสัปดาห์

- **ADVANC (ปิด 228 ซื้อ/เป้า 260 บาท)** คาดมีกำไรสุทธิ 3Q23 ประมาณ 7,300 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2%qoq และ 17%yoy จากการแข่งขันที่ลดลงทำให้ ARPU เพิ่มขึ้นทั้งธุรกิจมือ และ FBB, ต้นทุนลดลงจากค่าเสื่อมราคาและค่าไฟฟ้าที่ลดลง
- **BCH (ปิด 19.70 ซื้อ/เป้า 23 บาท)** เราคาดว่ากำไรสุทธิของ BCH จะกลับมาเติบโตอย่างแข็งแกร่งใน 3Q23 จากแรงส่งของโรคระบาดที่มากขึ้นรวมถึงมีกลุ่มผู้ป่วยจากตะวันออกกลางเพิ่มขึ้นเบื้องต้นเราคาดว่ากำไรสุทธิประมาณ 425 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 22%yoy
- **CENTEL(ปิด 47 ซื้อ/เป้า IAA Consensus 53 บาท)** ดึงเก็งกำไรราคาได้ประโยชน์โดยตรงจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่คาดว่าจะเร่งตัวขึ้นตั้งแต่ปลายสัปดาห์นี้ เนื่องจากเป็นช่วงหยุดยาวหรือ Golden week ของชาวจีนผสมกับไทยให้ฟรีวีซ่าจีนเริ่ม 25 ก.ย.23 - ก.พ. ปีหน้า

ภาวะการลงทุนสัปดาห์ที่ผ่านมา:

ตลาดหุ้นโลก

สหรัฐฯ : ดาวโจนส์ -1.3% กังวลดอกเบียสูง, US Shutdown

- ดัชนีตลาดหุ้นดาวโจนส์ปรับตัวลง 1.3% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา กังวลอัตราเงินเฟ้อกลับมาสูงขึ้นอีกครั้งหลังจากที่ราคาน้ำมันพุ่งแรงซึ่งปัจจัยนี้จะผลักดันให้เฟดขึ้นดอกเบี้ยหรือคงดอกเบี้ยที่ระดับสูงเป็นเวลานาน นอกจากนี้ยังกังวลกับปัจจัยลบเรื่อง US Shutdown
- ในระหว่างสัปดาห์รัฐสภาสหรัฐฯยังไม่สามารถบรรลุข้อตกลงในการผ่านร่างงบประมาณชั่วคราว ทำให้นักลงทุนกังวลว่าตั้งแต่วันที่ 1 ต.ค. หน่วยงานราชการของสหรัฐฯบางส่วนอาจจะต้องปิดดำเนินการคาดจะส่งผลกระทบต่อความน่าเชื่อถือของสหรัฐฯในอนาคต
- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับตัวขึ้นสู่ระดับระดับ 4.69% ทำสถิติสูงสุดในรอบ 16 ปี หลังจากที่นักลงทุนวิตกกังวลว่าเฟดจะปรับขึ้นดอกเบี้ยหรือคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับสูงเป็นเวลานานหลังจากที่ราคาน้ำมันดิบกลับมาพุ่งขึ้นคาดหนุนเงินเฟ้อกลับมาเพิ่มขึ้นอีกครั้ง

ยุโรป : -0.77% กลัวธนาคารกลางทั่วโลกตรึงดอกเบี้ยสูงเป็นเวลานาน

- ดัชนีตลาดหุ้นยุโรป (Euro Stoxx600) ลดลง 0.77% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา แต่ลดลงน้อยกว่าเมื่อเทียบกับตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปัจจัยลบยังเป็นเรื่องเดิมคือกังวลธนาคารกลางทั่วโลกจะคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับสูงเป็นเวลานาน
- ดัชนีปรับตัวลงในช่วงต้นสัปดาห์หลังจากที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรในสหรัฐฯและอีกหลายประเทศในยุโรปปรับตัวขึ้นทำสถิติสูงสุดในรอบ 10 ปี กังวลธนาคารกลางต่างๆจะขึ้นหรือคงดอกเบี้ยที่ระดับสูงเป็นเวลานาน หลังจากราคาน้ำมันดิบกลับมาเร่งตัวขึ้นอีกครั้ง
- ปลายสัปดาห์ดัชนีฟื้นตัวรับตัวเลขเงินเฟ้อของยุโรปลดลงทำสถิติต่ำสุดในรอบ 2 ปี โดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในยุโรปโซนลดลงสู่ระดับ 4.3% ในเดือน ก.ย. จาก 5.2% ในเดือน ส.ค. ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานลดลงสู่ระดับ 4.5% จาก 5.3% ในเดือน ส.ค.

ตลาดหุ้นไทย

SET: -3.36% จากหลายปัจจัยลบกดดัน

- สัปดาห์ที่ผ่านมา SET Index ลดลง 51 จุด (-3.36%) ปิดที่ระดับ 1,471 จุด มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย 5.5 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 15.3%wow นักลงทุนต่างชาติขายสุทธิ 3,025 ล้านบาท ดัชนีปรับตัวลงโดยมีปัจจัยลบกดดันทั้งในและต่างประเทศ
- ต้นสัปดาห์ปรับตัวลงตามตามหุ้นสหรัฐฯ กังวลอัตราเงินเฟ้อจะกลับมาเพิ่มขึ้นเป็นระลอกที่ 2 หลังราคาน้ำมันดิบกลับมาพุ่งแรง ปัจจัยนี้อาจจะกดดันให้เฟดต้องขึ้นหรือคงดอกเบี้ยระดับสูงเป็นเวลานาน ผลักดันให้ US Bond yield พุ่งสู่ระดับ 4.69% สูงสุดในรอบ 16 ปี กดดันตลาดหุ้น
- ปลายสัปดาห์ในประเทศมีปัจจัยลบในเชิง Tactical จากการเปลี่ยนซีรียในตลาด TFEX รวมไปถึง DELTA มีรายงานผู้ถือหุ้นในไต้หวันประกาศขายหุ้น Big Lot ที่ราคาต่ำกว่ากระดาน กดดันให้ราคาหุ้น DELTA ร่วงแรงกว่า 20% กดดัน SET Index โดยตรง
- นอกจากกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ ยังมีแรงขายหนักในกลุ่มโรงไฟฟ้าจากหลายปัจจัยลบ คือ 1)นโยบายรัฐลดค่าไฟฟ้าและค่า Ft, 2)น้ำมันขึ้นกดดันต้นทุนในอนาคต, 3) Bond yield เพิ่มกระทบ Valuation และ 4) เสี่ยงขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนหลังค่าเงินบาทอ่อนค่า
- กลุ่มไฟแนนซ์เป็นอีกกลุ่มที่ราคาร่วงแรงโดยมีปัจจัยกดดันจากแนวโน้มดอกเบี้ยที่ยังอยู่ในระดับสูงจาก กนง.ปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.25% จาก 2.25% เป็น 2.50% ขณะที่ปัญหา NPL ยังไม่ผ่านจุดสูงสุดอย่างที่คาดหวัง
- กลุ่มโรงพยาบาลเป็นเพียงกลุ่มเดียวที่ Outperform ตลาดในสัปดาห์ที่ผ่านมาจากแรงซื้อคาดหวังกำไรสุทธิ 3Q23 จะออกมาโดดเด่นที่สุดตาม High season

กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ

ท่องเที่ยว (Tourism)

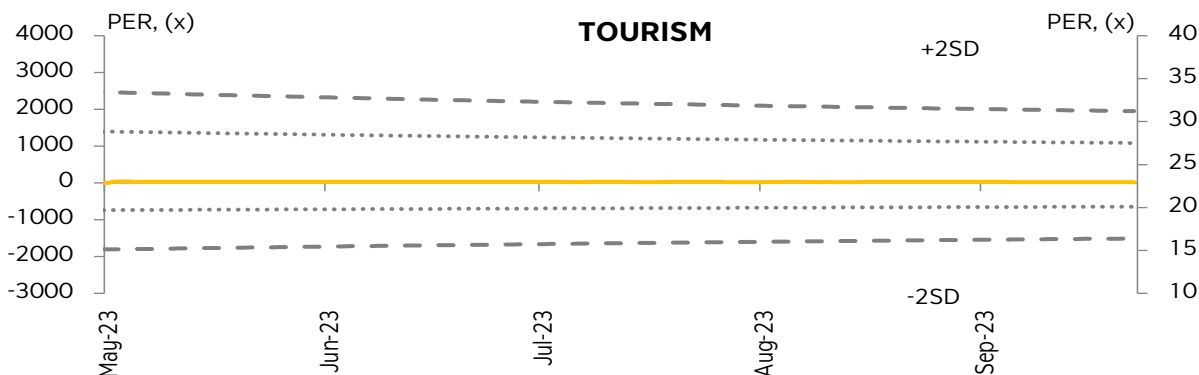
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มท่องเที่ยวราคาหุ้นปรับตัวลง 1.2% แต่น้อยกว่าเมื่อเทียบกับตลาดรวมที่ -3.36% นักลงทุนยังรอดูจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติว่าจะปรับตัวขึ้นตามที่ตลาดคาดหวังไว้หรือไม่ โดยเฉพาะมาตรการให้ฟรีวีซ่ากับนักท่องเที่ยวจีน

มุมมองในสัปดาห์หน้า

เราคงมุมมองบวกโดยคาดจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติโดยเฉพาะกลุ่มนักท่องเที่ยวจีนจะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ และจะเห็นรายงานตัวเลขจริงจากหน่วยงานของรัฐ (กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยว) ในสัปดาห์นี้ ปัจจัยดังกล่าวน่าจะดึงดูดให้นักลงทุนกลับมาเก็งกำไรหุ้นที่คาดว่าจะได้ประโยชน์จากนักท่องเที่ยวจีนอีกครั้ง โดยมี Top pick กลุ่มท่องเที่ยว (AOT CENTEL TKN)

TOURISM							Current z-score	-0.23	Change (%w/w)
							TOURISM	-1.8%	
							Top Contributors		
Year	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F			
EPS	-32.3	-57.2	-21.9	18.4	24.9	34.6	CENTEL	-1.0%	
EPS growth (%)		-77.3%	61.7%	183.9%	35.1%	39.2%	ASIA	-2.2%	



โรงพยาบาล (Health)

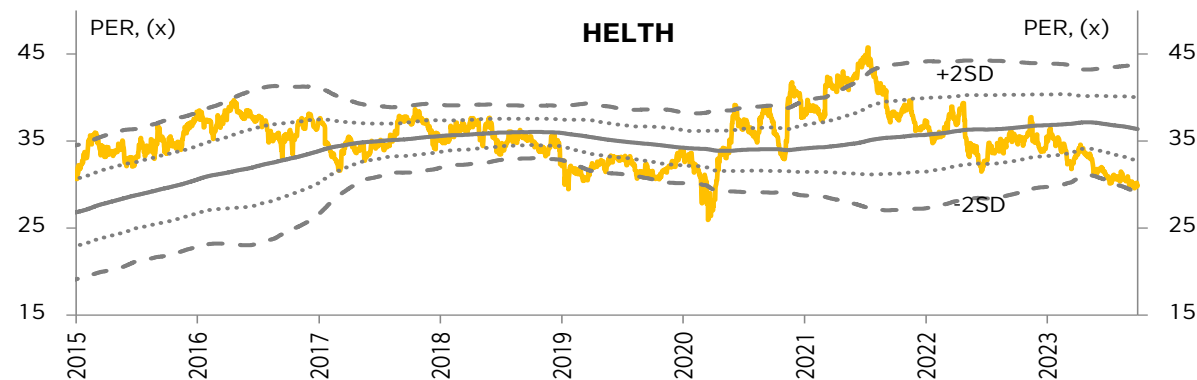
ประเด็นสำคัญในสัปดาห์ที่ผ่านมา

กลุ่มโรงพยาบาลเป็นกลุ่มเดียวที่ให้ผลตอบแทนเป็นบวกในสัปดาห์ที่ผ่านมา เนื่องจากนักลงทุนมองเป็นหุ้น Defensive ไว้พักเงินในภาวะที่ตลาดผันผวน ประกอบกับนักลงทุนเข้าดักซื้อเก็งกำไร คาดหวังงบ 3Q23 จะออกมาดี

มุมมองในสัปดาห์หน้า

เรายังให้น้ำหนักหุ้นกลุ่มโรงพยาบาลมากกว่าตลาด นอกจากจะเป็นหุ้น Defensive Stock หุ้นโรงพยาบาลยังมีความโดดเด่นในเรื่องของผลประโยชน์การซึ่งคาดว่าทุกโรงพยาบาลจะรายงานผลกำไรสุทธิออกมาสูงขึ้น qoq ใน 3Q23 ตาม Seasonal ของธุรกิจ

HEALTH							Current z-score	-1.77	Change (%w/w)
							HEALTH	1.3%	
							Top Contributors		
Year	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F			
EPS	64.2	173.8	297.8	220.6	239.3	258.0	BDMS	1.9%	
EPS growth (%)		170.8%	71.3%	-25.9%	8.4%	7.8%	BH	3.5%	



เหตุการณ์สำคัญในรอบสัปดาห์

- ส่งออกไทยเดือน ส.ค. ดีเกินคาดขยายตัวเป็นครั้งแรกในรอบ 11 เดือน ก.พาณิชย์รายงานยอดส่งออกของไทยเดือน ส.ค. ขยายตัว 2.6%yoy พลิกเป็นบวกครั้งแรกในรอบ 11 เดือน และดีกว่าที่ Consensus คาดว่าจะหดตัว 3.35 - 5%yoy ส่วนการนำเข้าหดตัวต่อเนื่องอีก 12.8%yoy ส่งผลให้ดุลการค้าพลิกเป็นบวกหรือเกินดุล 359.9 ล้านดอลลาร์ดีขึ้นจากเดือน ก.ค. ขาดดุลการค้าประมาณ 2,000 ล้านดอลลาร์
- กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยว รายงานจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติรายสัปดาห์ (18 - 24 ก.ย.) มีจำนวน 481,404 คน เพิ่มขึ้น 2.27%wow หลักๆ เป็นการฟื้นตัวของกลุ่มนักท่องเที่ยวจีนซึ่งสัปดาห์ที่ผ่านมาจำนวน 61,728 คน เพิ่มขึ้น 8.68%yoy
- กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ให้ปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.25% จาก 2.25% เป็น 2.50% สูงสุดในรอบ 10 ปี ส่วนทางกับที่เราและตลาดส่วนใหญ่คาดว่าจะคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับ 2.25% ตามเดิม ในขณะที่เดียวกัน กนง. ลดคาดการณ์ GDP ในปีนี้สู่ระดับ 2.8% (เดิม 3.6%) แต่เพิ่มคาดการณ์ GDP ปีหน้าขึ้นสู่ระดับ 4.4% (เดิม 3.8%)
- สหรัฐรายงานตัวเลขเงินเฟ้อ (PCE Price Index) เดือน ส.ค. โดย Headline PCE ปรับขึ้นเป็น 3.5% จาก 3.4% ในเดือน ก.ค. และเป็นไปตามที่ Consensus คาดไว้ ส่วน Core PCE ปรับลงเป็น 3.9% จาก 4.3% ในเดือน ก.ค. ตามที่ Consensus คาดไว้เช่นกัน

2 ต.ค.66	3 ต.ค.66	4 ต.ค.66	5 ต.ค.66	6 ต.ค.66
<ul style="list-style-type: none"> ไทย - ดัชนี PMI ภาคการผลิต เดือน ก.ย. ญี่ปุ่น - ดัชนี PMI ภาคการผลิต เดือน ก.ย. EU - ดัชนี PMI ภาคการผลิต เดือน ก.ย. US - ดัชนี PMI ภาคการผลิต เดือน ก.ย. 	<ul style="list-style-type: none"> ไทย - ประชุม ครม. US - รายงานตัวเลขเปิดรับสมัครงาน (JOLTS) เดือน ส.ค. US - เจ้าหน้าที่เฟดแสดงความเห็นต่อทิศทางดอกเบี้ยนโยบาย 	<ul style="list-style-type: none"> ญี่ปุ่น - ดัชนี PMI ภาคบริการ เดือน ก.ย. EU - ดัชนี PMI ภาคบริการเดือน ก.ย. US - ดัชนี PMI ภาคบริการเดือน ก.ย. 	<ul style="list-style-type: none"> ไทย - ก.พาณิชย์ รายงานตัวเลขเงินเฟ้อเดือน ก.ย. US - รายงานตัวเลข ส่งออก/นำเข้า เดือน ส.ค. 	<ul style="list-style-type: none"> ไทย - รายงานตัวเลขทุนสำรองเงินตราต่างประเทศเดือน ก.ย. US - ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตร (Nonfarm Payrolls) และ อัตราการว่างงานเดือน ก.ย.

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

STAR PETROLEUM REFINING (SPRC): ไม่ซื้อตอนนี้ไม่ทันแล้วนะ!

เรากลับมาศึกษาหุ้น SPRC ด้วยคำแนะนำซื้อ และประเมินราคาเป้าหมายที่ 10.80 บาท อิงจาก P/BV ที่ 1.2x เราคิดว่าราคาหุ้น SPRC ไม่เหมาะสม โดยซื้อขายในระดับที่เกือบจะต่ำที่สุดแล้ว ดังนั้น เราจึงมองว่าราคาหุ้นน่าจะปรับตัวขึ้นได้จากปัจจัยต่อไปนี้ i) ผลประกอบการจะพลิกเป็นกำไรใน 3Q23 จากที่ขาดทุนใน 2Q23 เพราะ GRM สูง และมีกำไรจากสต็อก ii) เราคาดว่า SPM จะกลับมาเปิดดำเนินการใน 2Q24 และจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยกระตุ้น GRM หลังจากที่ เป็นปัจจัยหลักที่จุด GRM มาตั้งแต่ปี 22 และ iii) ธุรกิจโรงกลั่นกลับมาเข้าสู่ขาขึ้นรอบใหม่ตั้งแต่ปี 25 เป็นต้นไป ซึ่งจากปัจจัยข้างต้น เราคิดว่าผลประกอบการของ SPRC น่าจะเข้าสู่วัฏจักรการเติบโตรอบใหม่ตั้งแต่ปี 24

ผลประกอบการจะพลิกฟื้นใน 3Q23 นำโดย market GRM ที่สูง และกำไรจากสต็อก: ผลประกอบการน่าจะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 2Q23 (มีผลขาดทุน) และพลิกเป็นกำไรได้ใน 3Q23 เนื่องจาก (i) market GRM สูงขึ้นมาอยู่ที่ US\$7.6/bbl (+26% yoy, +478% qoq) และ (ii) มีกำไรจากสต็อกก้อนใหญ่ หลังจากที่ราคาน้ำมันดิบดูไบพุ่งสูงขึ้น (+10.9% qoq) เราคิดว่ากำไรสุทธิใน 3Q66F จะทะลุ 3 พันล้านบาท เหมือนกับช่วงที่กำไรสูงสุดในช่วงปี 16-17

คาดว่า GRM จะเริ่มกลับเป็นขาขึ้นในปี 24 จากการกลับมาเปิดดำเนินการ SPM : บริษัทได้ปิดระบบท่อน้ำมันดิบแบบท่อนเดี่ยวกลางทะเล (SPM) ไปตั้งแต่เกิดเหตุน้ำมันรั่วใน 1Q22 ซึ่งทำให้ market GRM ลดลง US\$1-2/bbl เพราะมีต้นทุนค่าระวางขนส่งสูงขึ้น โดย SPM ยังอยู่ระหว่างการซ่อมบำรุง ซึ่งคาดว่าจะเสร็จในปลายปีนี้ ลำบากกว่ากำหนดเล็กน้อย เราคาดว่าบริษัทจะได้รับการอนุมัติจากรัฐบาลใน 1Q24 และ SPM จะกลับมาเปิดดำเนินการได้ใน 2Q24 ทั้งนี้ เราคาดว่า market GRM จะเพิ่มขึ้นเป็น US\$6.1/bbl ใน 2Q24 จาก US\$5.9 ในปี 23 แม้ว่าจะมีกำลังการผลิตจากโรงกลั่นใหม่เพิ่มเข้ามาในระบบในปี 24 เราคาดว่า Market GRM จะเพิ่มขึ้นอีกเป็น US\$7.0/bbl ในปี 2025 เนื่องจากคาดว่ากำลังการผลิตทั่วโลกจะเพิ่มขึ้นในอัตราที่ชะลอลง และคาดว่าวัฏจักรขาขึ้นรอบใหม่ของ GRM จะเริ่มในปี 24 ซึ่งจะช่วยหนุนให้กำไรโต 10.4% CAGR ในช่วงปี FY23-25F และคาดว่า ROE จะเพิ่มขึ้นจาก 13.5% ในปี 2023 เป็น 15.7% ในปี 25

กลับมาศึกษา SPRC ด้วยคำแนะนำซื้อ และประเมินราคาเป้าหมาย (กลางปี 2024) ที่ 10.80 บาท: ราคาเป้าหมายของเราอิงจาก P/BV ที่ 1.2x (ค่าเฉลี่ยระยะยาว -0.5S.D.) โดยราคาหุ้นในปัจจุบันคิดเป็น P/BV ที่ 1.0x (ค่าเฉลี่ย -1S.D.) ซึ่งถือว่าไม่เหมาะสม เนื่องจากผลประกอบการผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในปี 2023 และคาดว่ากำไรจะเข้าสู่วัฏจักรขาขึ้นรอบใหม่ตั้งแต่ปี 2024 เป็นต้นไป ทั้งนี้ ถึงแม้จะมีกำลังการผลิตจากโรงกลั่นใหม่เพิ่มเข้ามาในระบบในปี 2024-25 และเงินได้เพิ่มโควตาการส่งออกน้ำมันสำเร็จรูป (2MT) รอบที่สาม แต่เราคาดว่าอุปสงค์ที่แข็งแกร่งจะดูดซับไปได้ และจะหักล้างไปกับอุปทานที่ตึงตัว และการที่รัสเซียมีคำสั่งห้ามส่งออกน้ำมันดีเซล และเบนซิน

Financial Summary

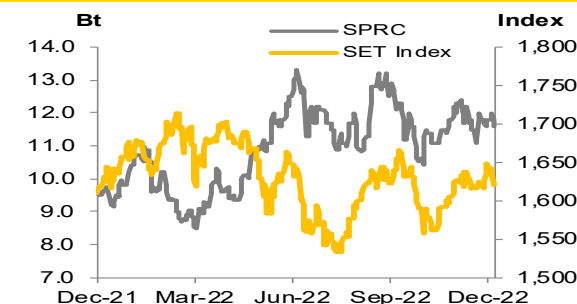
Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btm)	172,484	285,264	241,529	339,532	299,171
Revenue growth	(%)	32.5	65.4	(15.3)	40.6	(11.9)
EBITDA	(Btm)	8,368	12,101	9,585	11,403	11,810
EBITDA growth	(%)	(271.8)	44.6	(20.8)	19.0	3.6
Profit, core	(Btm)	4,388	7,297	5,235	6,108	6,379
Profit growth, core	(%)	(169.4)	66.3	(28.3)	16.7	4.4
Profit, reported	(Btm)	4,746	7,674	5,235	6,108	6,379
Profit growth, reported	(%)	(179.0)	61.7	(31.8)	16.7	4.4
EPS, core	(Bt)	1.0	1.7	1.2	1.4	1.5
EPS growth, core	(%)	(169.4)	66.3	(28.3)	16.7	4.4
DPS	(Bt)	0.18	1.26	0.55	0.65	0.70
P/E, core	(x)	8.8	5.3	7.4	6.4	6.1
P/BV, core	(x)	1.1	1.0	1.0	1.0	0.9
ROE	(%)	14.4	20.0	13.5	15.5	15.7
Dividend yield	(%)	2.0	14.1	6.1	7.3	7.8

BUY

Target price Bt10.80 (+20.7%) Price Bt9.10

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	12.8/ 7.6
Market cap	(Btm/ USDm)	39,457/ 1,083
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	248.8/ 7.0
Free float	(%)	38.7
Issued shares	(m shares)	4,336

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	(13.8)	(3.2)	13.0	(12.2)
Total return vs SET	(%)	(2.2)	3.2	13.3	(4.4)

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	15	6	0
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	10.80	10.96	(1.4)
2023F net profit	(Btm)	5,235	3,871	35.2
2024F net profit	(Btm)	6,108	5,262	16.1

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2023F	2024F
1M	(%)	0.00	(9.97)
3M	(%)	(23.13)	4.57
ytd	(%)	(38.27)	8.61

Krungsri	Unit		
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Krungsri Securities

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES (BDMS): กำไรธุรกิจหลักจะทำสถิติสูงสุดใหม่ใน 3Q23F

เรคาดกำไรธุรกิจหลักจะเพิ่มขึ้น 19% qoq เป็น 3.7 พันลบ. สนับสนุนจากการเพิ่มขึ้นของการระบาดโรคตามฤดูกาล (ไข้หวัด, ไข้เลือดออก, RSV และโรคมือเท้าปาก) และจำนวนผู้ป่วยต่างชาติที่เดินทางมามากขึ้น ซึ่งจะเพิ่มอัตราการครองเตียงมากกว่า 70% นอกจากนี้กำไรใน 4Q คาดว่าจะดียิ่งขึ้น เนื่องจากเป็นฤดูกาลสูงสุดของผู้ป่วยต่างชาติ ซึ่งมารักษาโรคชอน (อัตรากำไรขั้นต้นสูง) ดังนั้น การลดลงของราคาหุ้น 8% ตั้งแต่ต้นปีจึงไม่สอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐาน เรคาดคำแนะนำ ซื้อ

คาดกำไรธุรกิจหลักจะเติบโต 19% qoq เป็น 3.7 พันลบ. ใน 3Q23F : ปัจจัยสนับสนุนได้แก่ (i) รายได้เติบโต 8% qoq เป็น 2.5 หมื่นลบ. สนับสนุนจากการระบาดของไข้หวัดใหญ่, ไข้เลือดออก, RSV และโรคมือเท้าปาก BDMS แนวโน้มรายได้ yoy เพิ่มขึ้น 8% ในเดือนกรกฎาคมและมากกว่า 10% ในเดือนสิงหาคม บริษัทมีผู้ป่วยเด็กจำนวนมากในต่างจังหวัด (พัตยาและระยอง) และกรุงเทพฯ ประกอบกับมีเครือข่ายโรงพยาบาลที่ใหญ่ จึงสามารถส่งลูกค้าไปยังโรงพยาบาลภายในกลุ่มได้ นอกจากนี้ ผู้ป่วยต่างชาติเดินทางมาเพิ่มขึ้นจากตะวันออกกลางหลังจากเดือนรอมฎอน โดยเฉพาะจากสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ (มีสัดส่วนรายได้ #1 ในช่วงก่อนโควิดระบาดและใน 1Q23) และกาตาร์ (จากอันดับ 4 ขึ้นเป็นอันดับ 2); (ii) คาดอัตราการครองเตียงมากกว่า 70% ซึ่งจะเพิ่มกำไรจากการประหยัดของขนาด เรคาดอัตรากำไรขั้นต้นจะเพิ่มขึ้น 0.6% qoq เป็น 36.5% แต่ลดลง 0.3% yoy เนื่องจากการปรับขึ้นค่าแรงใน 3Q22 บริษัทจะประกาศผลการดำเนินงานวันที่ 13 พฤศจิกายน

คาดกำไรธุรกิจหลักจะทำสถิติสูงสุดอีกครั้งใน 4Q23: เรคาดกำไรธุรกิจหลักจะเพิ่มขึ้น 7% yoy เป็น 1.0 หมื่นลบ. ใน 9M23 หรือคิดเป็น 71% ของประมาณการของเราใน FY23F ซึ่งหมายความว่ากำไรธุรกิจหลักจะทำกับ 4.2 พันลบ. ใน 4Q23สนับสนุนรายได้เพิ่มขึ้นจากจำนวนผู้ป่วยต่างชาติที่สูงสุดตามฤดูกาล เรายังคาดจำนวนลูกค้าจีนจะเพิ่มขึ้นอีกด้วย BDMS มีสัดส่วนรายได้จากลูกค้า CLMV สูงกว่าระดับก่อนโควิดระบาดที่ 6.2% ของรายได้โรงพยาบาลใน 1H23 เทียบกับ 4.0% ในปี 19 และรายได้จากลูกค้าจีนเพิ่มขึ้นเป็น 1.9% จาก 1.6% ส่วนรายได้จากลูกค้าตะวันออกกลางยังน้อยกว่าก่อนโควิดระบาดที่ 3.4% ของรายได้โรงพยาบาลใน 1H23 เทียบกับ 5.2% ในปี 19

การระบาดของโรคประจำฤดูเพิ่มขึ้น : จำนวนผู้ป่วยไข้หวัดใหญ่, ไข้เลือดออก และโรคมือเท้าปากในประเทศไทยเพิ่มขึ้นก้าวกระโดดจาก 50,123 รายใน 2Q23 เป็น 183,419 รายในช่วงวันที่ 1 กรกฎาคม - 11 กันยายน ซึ่งเป็นผู้ป่วยเด็กที่อายุต่ำกว่า 14 ปีสูงถึง 84% อัตราการครองเตียงสูงทุกโรงพยาบาล เนื่องจากผู้ป่วยเด็กเพิ่มขึ้นมากกว่าปกติ สมมติ 50% ของผู้ป่วยเข้ารับการรักษาในโรงพยาบาลเอกชนและใช้เวลารักษาเฉลี่ย 3 วัน คาดจะทำให้รายได้รวมของโรงพยาบาลเพิ่มขึ้น 2.6 พันลบ. หรือคิดเป็น 5% ของรายได้โรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใน 2Q23

Financial Summary

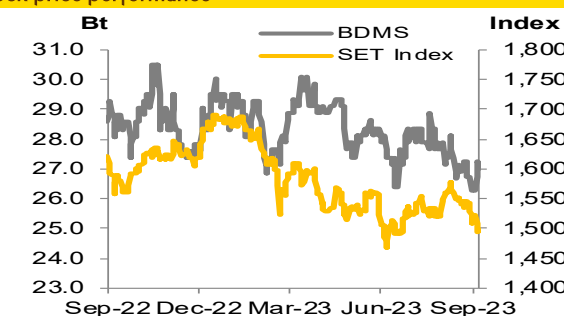
Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btm)	74,451	91,934	99,539	106,587	113,091
Revenue growth	(%)	9.4	23.5	8.3	7.1	6.1
EBITDA	(Btm)	17,444	23,063	25,644	27,732	29,794
EBITDA growth	(%)	14.3	32.2	11.2	8.1	7.4
Profit, core	(Btm)	7,776	12,606	14,405	15,939	17,377
Profit growth, core	(%)	28.6	62.1	14.3	10.7	9.0
Profit, reported	(Btm)	7,936	12,606	14,405	15,939	17,377
Profit growth, reported	(%)	10.0	58.8	14.3	10.7	9.0
EPS, core	(Bt)	0.49	0.79	0.91	1.00	1.09
EPS growth, core	(%)	28.6	62.1	14.3	10.7	9.0
DPS	(Bt)	0.45	0.60	0.69	0.76	0.83
P/E, core	(x)	55.2	34.0	29.8	26.9	24.7
P/BV, core	(x)	5.1	4.8	4.6	4.4	4.2
ROE	(%)	8.9	13.9	15.1	16.1	16.8
Dividend yield	(%)	1.7	2.2	2.5	2.8	3.1

BUY

Target price Bt37.00 (+37.0%) Price Bt26.75

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	32.0/ 25.8
Market cap	(Btm/ USDm)	429,084/ 11,744
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	1,373.1/ 38.8
Free float	(%)	66.9
Issued shares	(m shares)	15,892

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	(5.5)	(3.2)	(2.4)	(8.7)
Total return vs SET	(%)	6.1	3.1	(2.0)	(0.9)

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	25	3	0
Target price	(Bt)	KSS 37.00	BB 34.14	%diff 8.4
2023F net profit	(Btm)	14,405	13,446	7.1
2024F net profit	(Btm)	15,939	14,462	10.2

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2023F	2024F
1M	(%)	0.00	0.00
3M	(%)	1.45	0.00
ytd	(%)	6.05	4.63

Krungsri	Unit	2023F	2024F
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Krungsri Securities

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

หุ้นนำติดตามประจำสัปดาห์ :

MEGA LIFESCIENCES (MEGA): หุ้นเติบโตในระยะยาว

เราเริ่มต้นศึกษาหุ้น MEGA ด้วยคำแนะนำซื้อ และประเมินราคาเป้าหมายที่ 54 บาท เนื่องจาก 1) คาดว่าอัตราการเติบโตของรายได้จะฟื้นตัวเป็น 6% ในปี FY24F จาก 3% ในปี FY23F เพราะการเติบโตของรายได้จากสินค้าที่ได้โอนสิทธิจาก COVID เริ่มกลับสู่ระดับปกติในปี FY24F หลังจากที่ชะงักไปในปี FY23F ซึ่งเป็นปีแรกที่ COVID ลดลง 2) คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะเพิ่มขึ้น 0.1ppt ในปี FY24F จากยอดขายสินค้าแบรนด์ (ซึ่งมี margin สูง) ที่เพิ่มขึ้น 7% ดังนั้น เราจึงคาดว่ากำไรจากธุรกิจหลักจะโตเพิ่มขึ้นเป็น 8% ในปี FY24F จาก 2% ในปี FY23F

คาดว่ารายได้จะโต 6% ในปี FY24F จากยอดขายสินค้าแบรนด์: เราคาดว่ารายได้จะโต 6% ในปี FY24F เนื่องจาก 1) คาดว่าธุรกิจสินค้าแบรนด์จะโต 7% โดยอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจนี้สูงถึง 66% และ 2) คาดว่าธุรกิจจัดจำหน่ายสินค้าจะโต 6% โดยอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจนี้อยู่ที่ 22.5% สำหรับแนวโน้มในปี FY23F ซึ่งอิงตามเป้าหมายของบริษัท เราคาดว่าธุรกิจสินค้าแบรนด์จะทรงตัว yoy จากการชะลอตัวของสินค้าที่ได้โอนสิทธิจาก COVID (อย่างเช่น วิตามินซี) ซึ่งคิดเป็น 20% ของยอดขายในธุรกิจสินค้าแบรนด์ นอกจากนี้ เรายังคาดว่ารายได้จากธุรกิจการจัดจำหน่ายสินค้าจะโต 6% ในปี FY24F เท่ากับในปี FY23F เนื่องจากสภาวะของตลาดเมียนมาร์ (ตลาดหลักของบริษัท ซึ่งคิดเป็น 75% ของรายได้จากธุรกิจการจัดจำหน่ายสินค้า) เริ่มนิ่ง

คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะเพิ่มขึ้น 0.1ppt เป็น 44.5% ในปี FY24F: เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะเพิ่มขึ้น 0.1ppt ในปี FY24F (เป็น 44.5%) เนื่องจากธุรกิจสินค้าแบรนด์ (ซึ่งมีอัตรากำไรสูงกว่า) เติบโตเร็วกว่าธุรกิจอื่น โดยผู้บริหารตั้งเป้าว่ากำไรจะโตเท่าตัวจากปี FY19-FY25F เป็น 2.4 พันล้านบาท ซึ่งเราเชื่อว่าบริษัทน่าจะสามารถบรรลุเป้าหมายกำไรนี้ได้ในปี FY23F เป็นอย่างรวดเร็ว ซึ่งจะเร็วกว่าเป้าที่บริษัทตั้งไว้ถึงสองปี

ราคาเป้าหมายอิงจาก P/E ความเสี่ยงหลักอยู่ที่ความผันผวนในตลาดเติบโตใหม่ (emerging market): เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ MEGA โดยอิงจาก P/E ปี FY24F ที่ 18.4x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 19.4x เล็กน้อย ทำให้ได้ราคาเป้าหมายที่ 54 บาท ทั้งนี้ ราคาหุ้น MEGA ในปัจจุบันคิดเป็น P/E ปี FY24F ที่ 14.7x เท่ากับค่าเฉลี่ยระยะยาว (19.7x) -1S.D. เรามองว่า MEGA เป็นบริษัทที่เติบโตอย่างรวดเร็ว จากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งของเวชภัณฑ์ โดยได้แรงหนุนจาก brand franchise ที่แข็งแกร่ง นอกจากนี้ บริษัทยังดำเนินธุรกิจในตลาดหลายตลาด อย่างเช่น เมียนมาร์ ซึ่งความเสี่ยงหลักขึ้นอยู่กับภาวะทางการเมืองของประเทศ

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btm)	14,136	15,686	16,144	17,173	18,858
Revenue growth	(%)	12.3	11.0	2.9	6.4	9.8
EBITDA	(Btm)	2,463	3,033	3,115	3,342	3,746
EBITDA growth	(%)	21.9	23.2	2.7	7.3	12.1
Profit, core	(Btm)	1,828	2,380	2,422	2,601	2,909
Profit growth, core	(%)	35.8	15.1	(6.2)	23.8	11.8
Profit, reported	(Btm)	1,947	2,241	2,102	2,601	2,909
Profit growth, reported	(%)	35.8	15.1	(6.2)	23.8	11.8
EPS, core	(Bt)	2.10	2.73	2.78	2.98	3.34
EPS growth, core	(%)	35.8	30.1	1.8	7.4	11.8
DPS	(Bt)	1.38	1.60	1.72	1.85	2.07
P/E, core	(x)	12.5	16.2	16.6	15.5	13.9
P/BV, core	(x)	2.9	4.4	4.3	3.8	3.4
ROE	(%)	24.4	28.4	26.6	26.0	26.0
Dividend yield	(%)	5.3	3.6	3.7	4.0	4.5

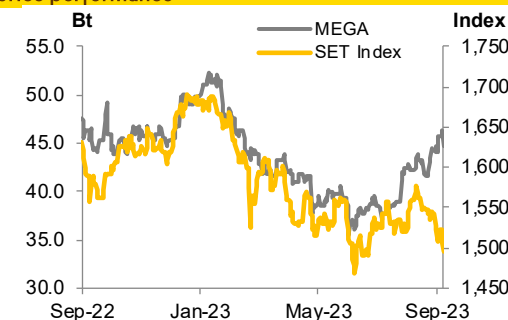
BUY

Target price Bt54.00 (+20.7%)

Price Bt44.50

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	52.5/ 34.8
Market cap	(Btm/ USDm)	39,016/ 1,073
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	81.8/ 2.3
Free float	(%)	39.1
Issued shares	(m shares)	872

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	(1.2)	4.7	24.3	(0.1)
Total return vs SET	(%)	10.4	11.1	24.6	7.7

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	10	0	1
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	54.00	52.77	2.3
2023F net profit	(Btm)	2,102	2,168	(3.0)
2024F net profit	(Btm)	2,601	2,460	5.7

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2023F	2024F
1M	(%)	(2.69)	1.32
3M	(%)	(2.45)	2.74
ytd	(%)	(7.74)	(1.03)

Krungsri	Unit	2023F	2024F
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Krungsri Securities

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Krungsri Weekly Portfolio -2.19% ขณะที่ตลาด -3.36%

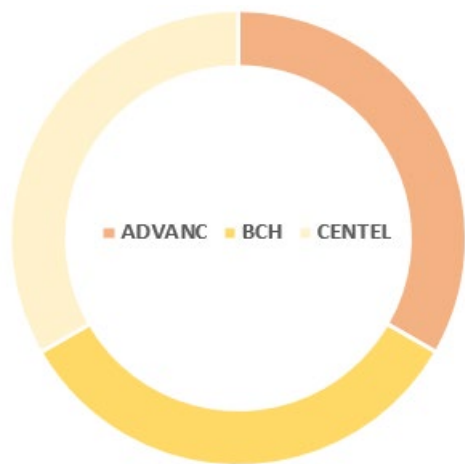
พอร์ตหุ้นประจำสัปดาห์

พอร์ตจำลองสัปดาห์ที่ผ่านมาให้ผลตอบแทน -2.19% แต่ดีกว่าตลาดที่ให้ผลตอบแทน -3.36% โดย TKN ให้ผลตอบแทน -0.76%, CENTEL และ M ให้ผลตอบแทน -1.57% และ -4.23% ตามลำดับ

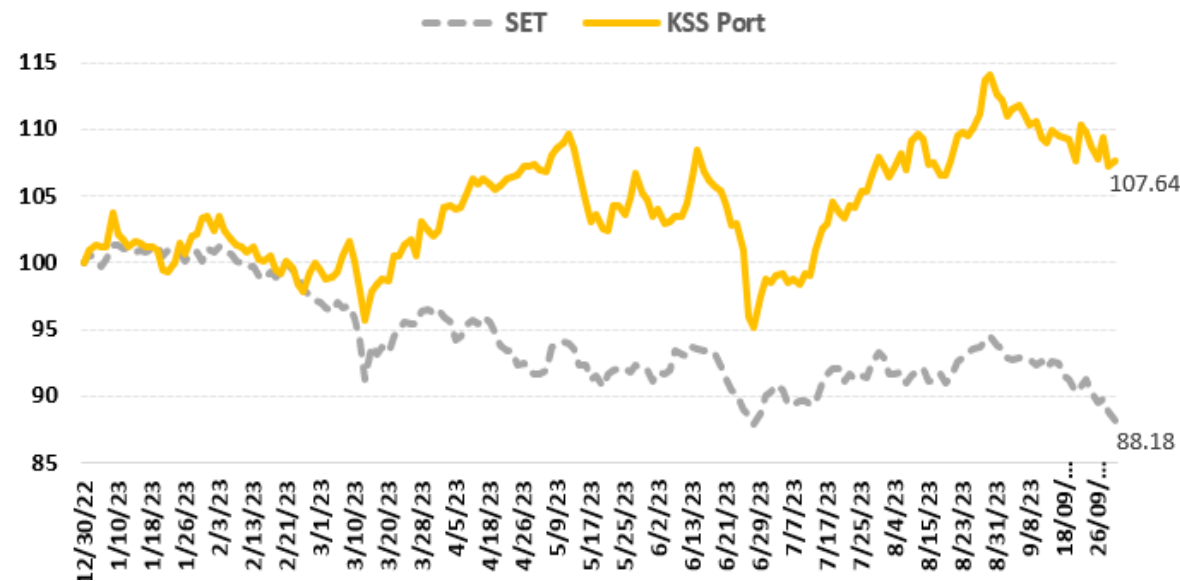
พอร์ตจำลองรวมเดือน ก.ย. (MTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน -5% แต่ดีกว่าตลาดที่ให้ผลตอบแทน -6.04%

พอร์ตจำลองรวมทั้งปี 2023 (YTD) KSS Port ให้ผลตอบแทน +7.64% ขณะที่ตลาดที่ให้ผลตอบแทน -11.82%

พอร์ตการลงทุนในสัปดาห์นี้เราปรับหุ้นที่แนะนำในสัปดาห์ที่ผ่านมา คือ M และ TKN ออก และแทนด้วยหุ้น Top pick ชุดใหม่ คือ ADVANC และ BCH ส่วน CENTEL คงไว้ในพอร์ตตามเดิม

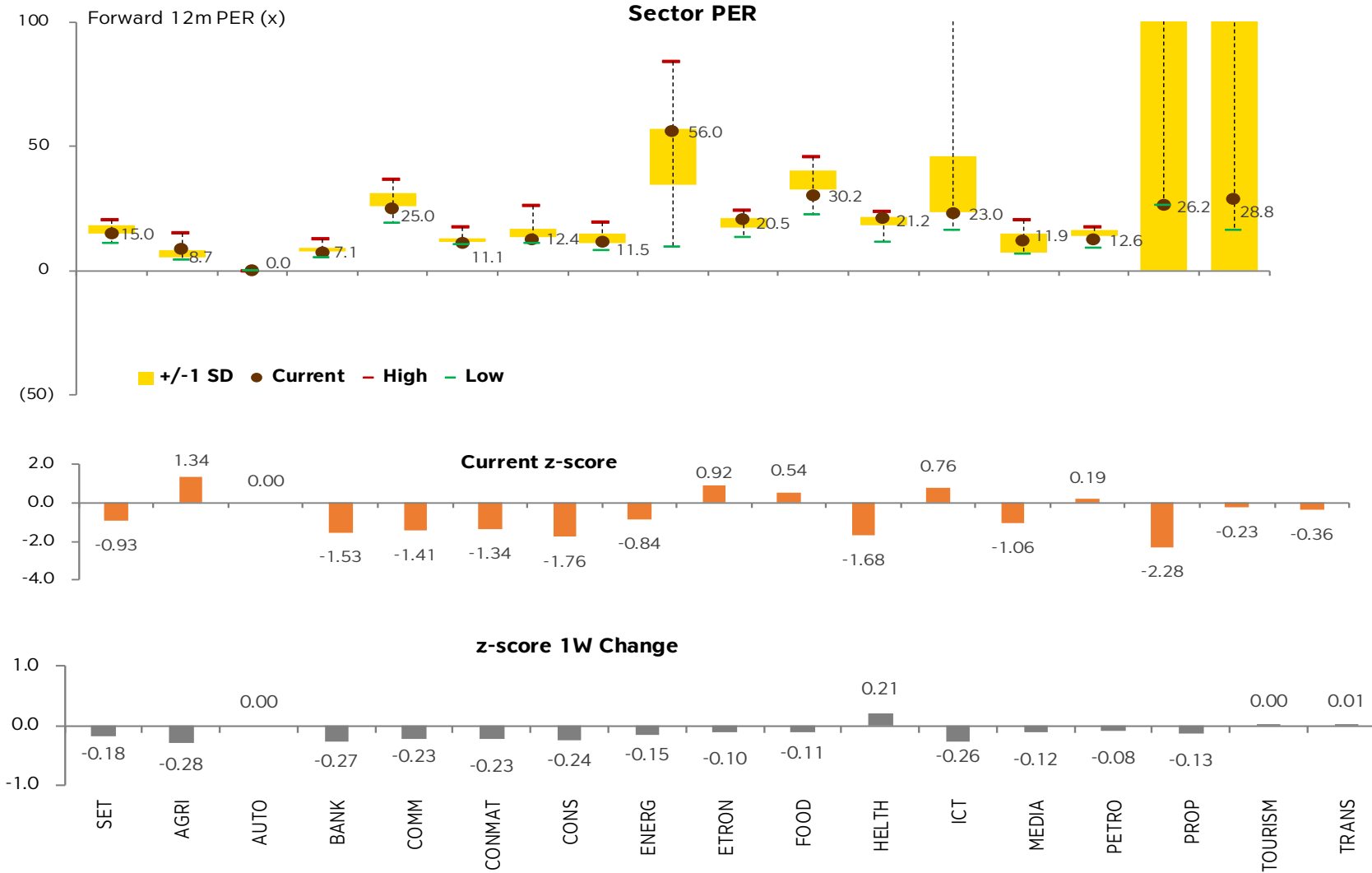


2023 Portfolio Performance



Performance	Weekly (%)	MTD (%)	YTD (%)
SET Index	-3.36%	-6.04%	-11.82%
Krungsri Portfolio	-2.19%	-5.00%	+7.64%

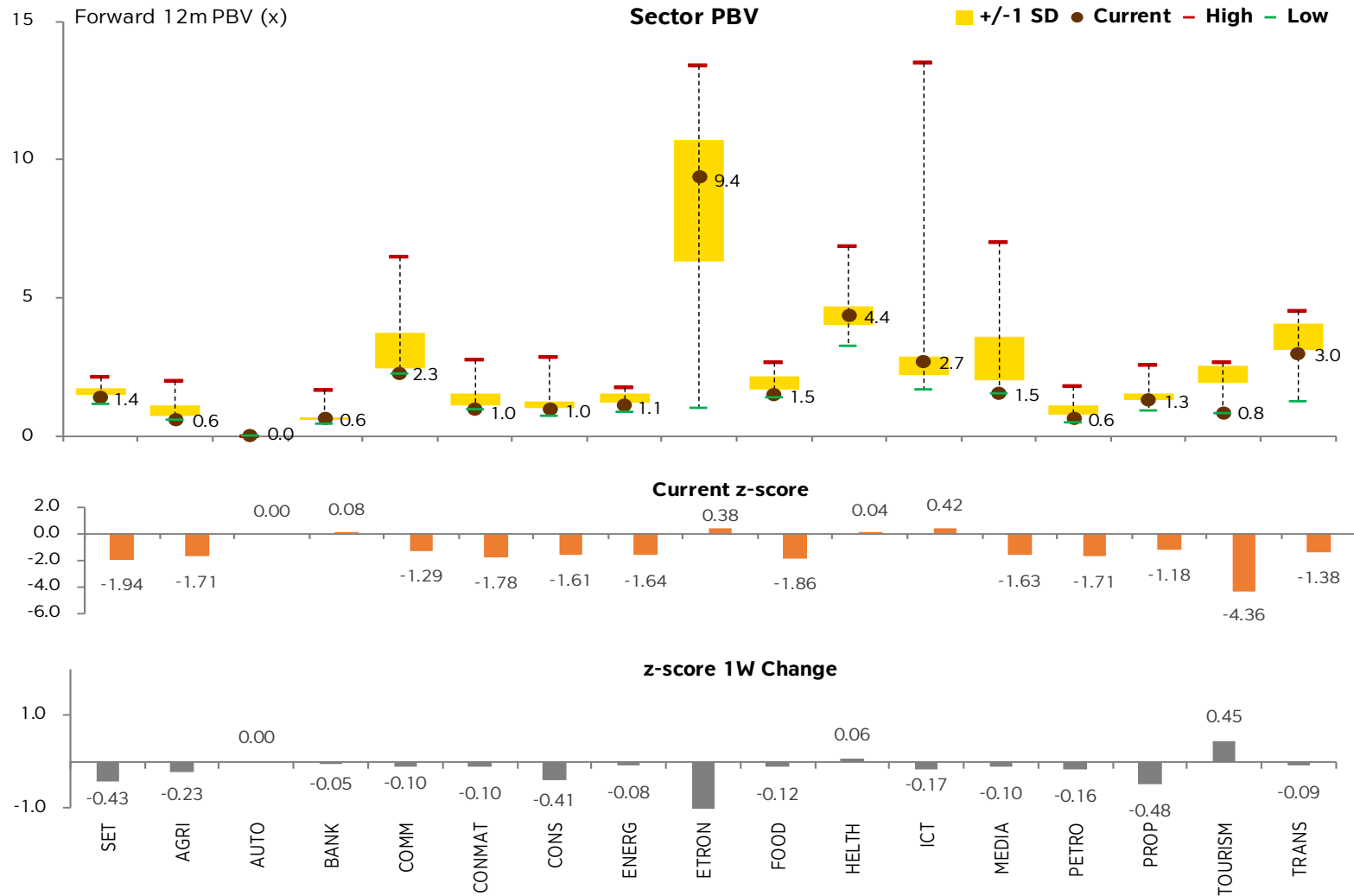
มูลค่า PER รายอุตสาหกรรม



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

Source: Bloomberg

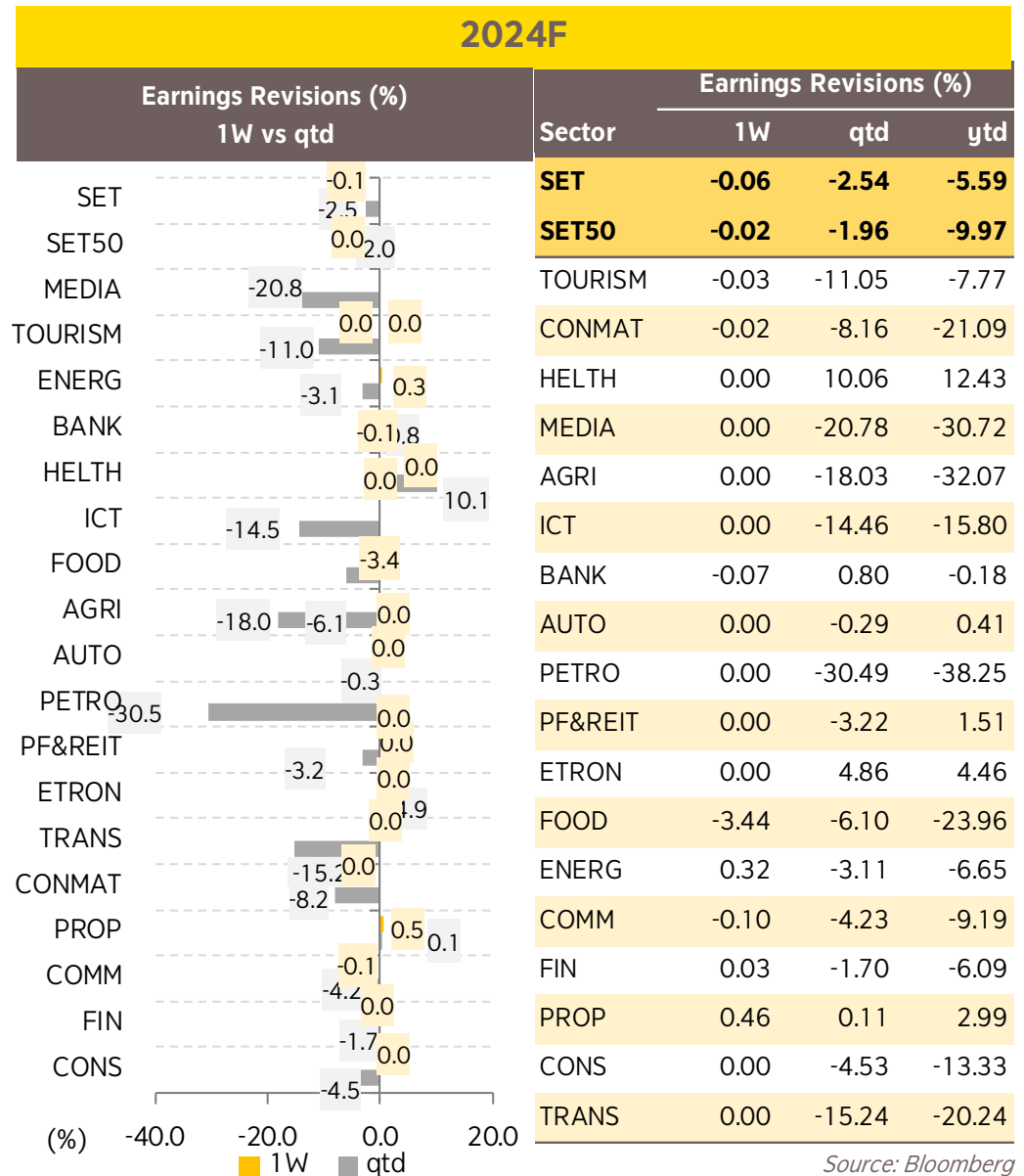
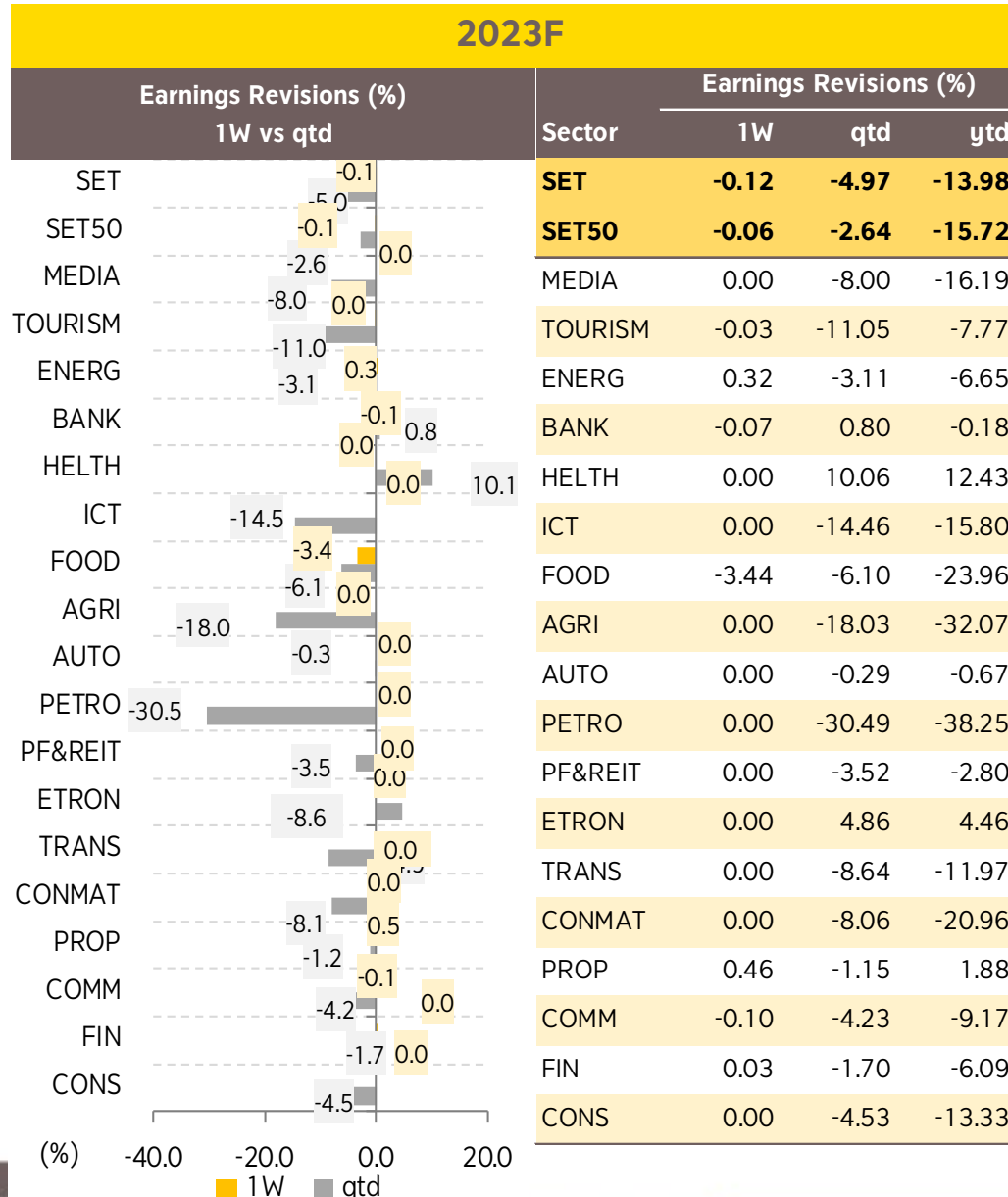
มูลค่า PBV รายอุตสาหกรรม



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.