

กำไร 3Q21 ดีกว่าคาด และผ่านจุดต่ำที่สุดไปแล้ว

แม้บริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่ได้รับผลกระทบจากการ Lockdown เพื่อป้องกันการระบาดของ Covid19 แต่กำไร 3Q21 ส่วนใหญ่ออกมาดีกว่าที่คาด โดยเฉพาะหุ้นกลุ่มกลุ่มธนาคาร โรงพยาบาล รับเหมาฯ และขนส่ง ขณะที่กลุ่มนิคมฯ สื่อโฆษณา และโรงไฟฟ้ากำไรต่ำกว่าคาด...มองกำไรผ่านจุดต่ำที่สุดไปแล้ว ชอบกลุ่มหุ้นที่ได้ผลบวกจากการบริโภคเร่งตัว, ธุรกิจท่องเที่ยวกลับมาเติบโต, และลงทุนใน Green Energy

กำไร 3Q21 ส่วนใหญ่ออกมาใกล้เคียงคาด

ผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 3Q21 (TNS Coverage หรือ 72% ของ Market Cap) ส่วนใหญ่ออกมาดีกว่าที่คาดไว้ แม้ได้รับผลกระทบจากการ Lockdown โดยมีสัดส่วนหุ้นที่กำไรออกมาดีกว่าคาด 36.1%, ใกล้เคียงคาด 31.9% และต่ำกว่าคาด 31.9% (ดู Ex1)

- 1) ดีกว่าคาด: กลุ่มธนาคาร โรงพยาบาล รับเหมาฯ ขนส่ง ชิ้นส่วนยานยนต์ บรรจุกัญชี
- 2) ใกล้เคียงคาด: กลุ่มค้าปลีก พลังงาน เติบโตเร็ว วัสดุก่อสร้าง สื่อสาร อสังหาริมทรัพย์
- 3) ต่ำกว่าคาด: กลุ่มอาหาร การเงิน โรงแรม อิเล็กทรอนิกส์ โรงไฟฟ้า สื่อฯ นิคมฯ

เรามองผลการดำเนินงาน 3Q21 นอกจากส่วนใหญ่จะออกมาดีกว่าคาดแล้ว ยังจะเป็นจุดต่ำสุดของปีด้วย โดยเฉพาะกลุ่มหุ้นที่มีรายได้จากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ดีขึ้น หลัง ทายอดผ่อนคลาย Lockdown และการเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวจากต่างชาติ ตั้งแต่ 1 พ.ย.ที่ผ่านมา โดยประเทศไทยมีรายได้จากการใช้จ่ายนักท่องเที่ยวต่างประเทศสูงถึง 12% ของ GDP และมีสัดส่วนรายได้จากการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวไทยเองสูงถึง 6% ของ GDP (ดู Ex3)

Bloomberg Consensus มีมุมมอง “บวก” ต่อกำไร SET

Bloomberg Consensus ปรับประมาณการกำไร SET ขึ้นต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปี และปรับประมาณการกำไรปี 2021 ขึ้น 1.5% และปรับประมาณการกำไรปี 2022 ขึ้น 2.3% ตั้งแต่สิ้นเดือน ก.ย.ที่ผ่านมา (ดู Ex4) โดยกลุ่มหุ้นที่ถูกปรับประมาณการขึ้นมากที่สุดในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา ได้แก่ กลุ่มเงินเฟ้อ (PSL) พลังงาน (BANPU IRPC IVL PTTGC SPRC TOP) วัสดุก่อสร้าง (SCC) อิเล็กทรอนิกส์ (HANA KCE) โรงพยาบาล (BCH CHG LPH RJH THG) ธนาคาร (KT BAY KBANK) ขณะที่กลุ่มหุ้นที่ถูกปรับประมาณการกำไรลง ได้แก่ กลุ่มขนส่ง (AAV AOT BA) สื่อโฆษณา (MAJOR RS PLANB) และรับเหมาฯ (CK STEC SEAFCO) และจากการปรับประมาณการกำไร SET ขึ้นต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา ทำให้เมื่อพิจารณาจาก Valuation ในเชิง Earnings Yield Gap จะเห็นว่า Valuation ของ SET ในปัจจุบัน ยังอยู่ในโซนต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต (ดู Ex 6)

“ซื้อ” กลุ่มหุ้นใน 3 Theme หลัก สำหรับช่วง 4Q21

แม้หุ้นกลุ่มโรงพยาบาลจะมีกำไร 3Q21 ดีกว่าคาด และเป็นกลุ่มหุ้นที่ถูกปรับประมาณการกำไรขึ้นในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา แต่มองว่ากำไรผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว เราคาดว่ากลุ่มหุ้นที่กำไรจะฟื้นตัวได้ดีจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว, การเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวจากต่างชาติ, และการพัฒนาไปสู่ Green Energy และ EV จะให้ผลตอบแทนที่ดี 4Q21 (ดู Ex8)

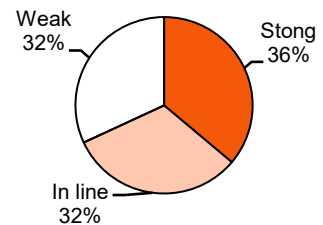
- 1) **Consumption Play:** กลุ่มหุ้นที่ได้ผลบวกจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจฟื้นตัว ชอบ SCB KBANK HMPRO BEM CPALL CPN COM7 และ M
- 2) **Pent-Up Tourist Demand:** ธุรกิจท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวจากขาดทุนในปี 2020-21 และค่อยๆ ดีขึ้นในปี 2022-23 ชอบ AOT BA MINT และ SPA
- 3) **Green Energy:** กลุ่มหุ้นที่ผลิตพลังงานสะอาด (Green Energy) และได้ประโยชน์จากการพัฒนาไฟฟ้าในประเทศ ชอบ GPSC EA PTT SAT และ NEX



อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒน์หิรัญกุล
(นักกลยุทธ์การลงทุน)

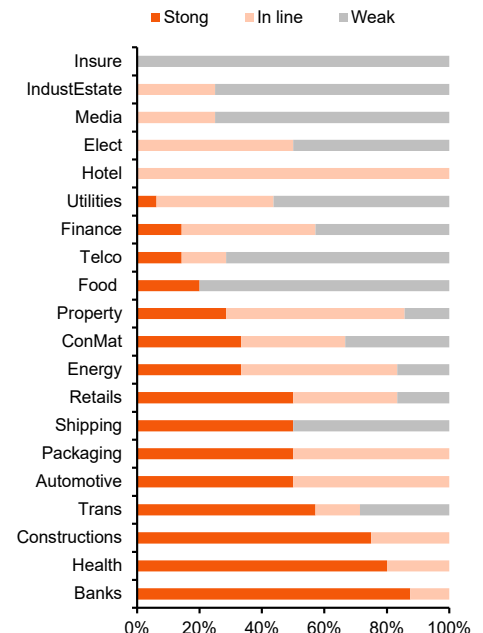
ชลธิรา คลังเปรมจิตต์
(ผู้ช่วยนักวิเคราะห์)

Ex 1: 3Q21 Earnings Summary



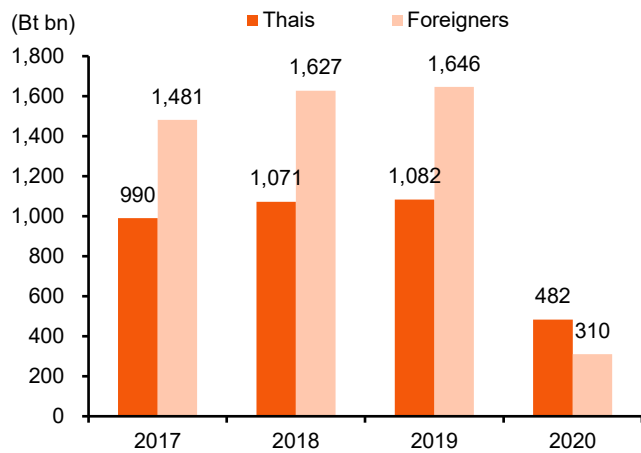
Sources: SET, Thanachart estimates

Ex 2: 3Q21 Earnings Summary By Sector



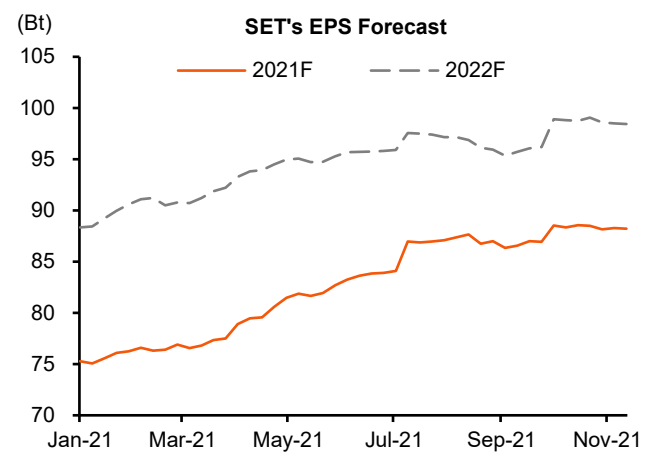
Sources: SET, Thanachart estimates

Ex 3: Tourism Revenue: Thais vs Foreigners



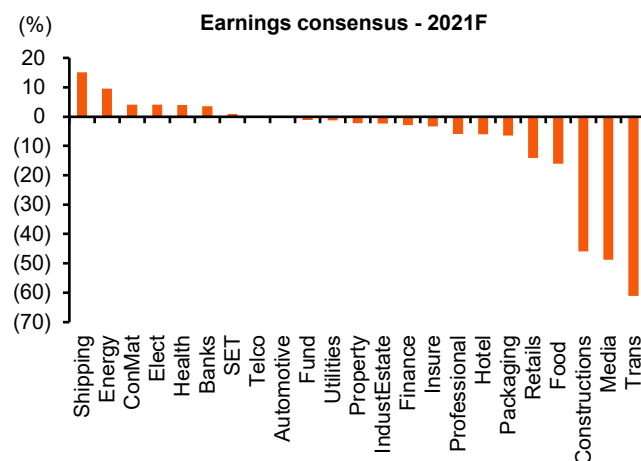
Source: Bank of Thailand

Ex 4: Analyst Consensus Have Revised Earnings Higher



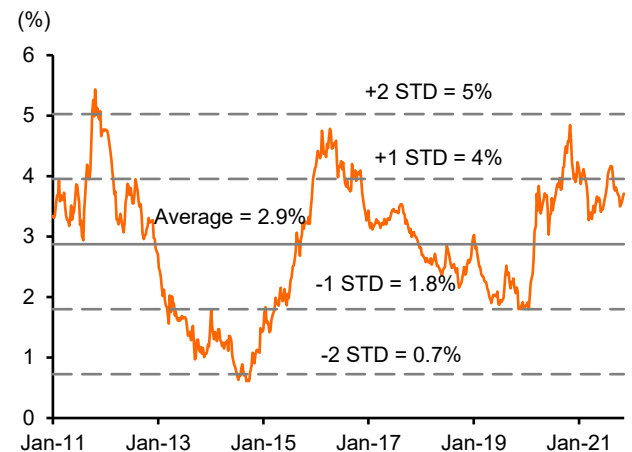
Source: Bloomberg

Ex 5: 2021 Earnings Revision By Sector



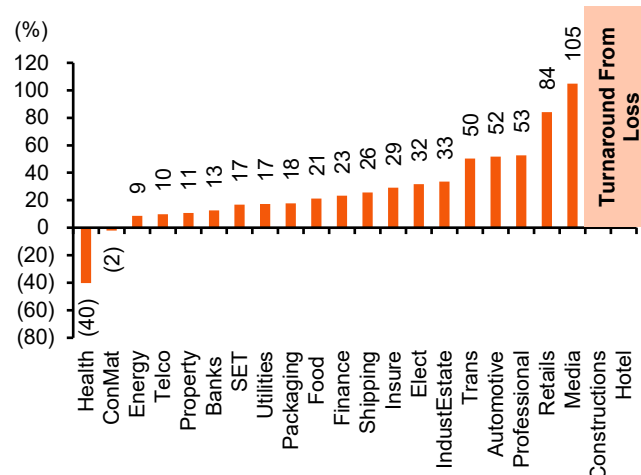
Source: Bloomberg

Ex 6: Earnings Yield Gap Suggests Undemanding Valuation



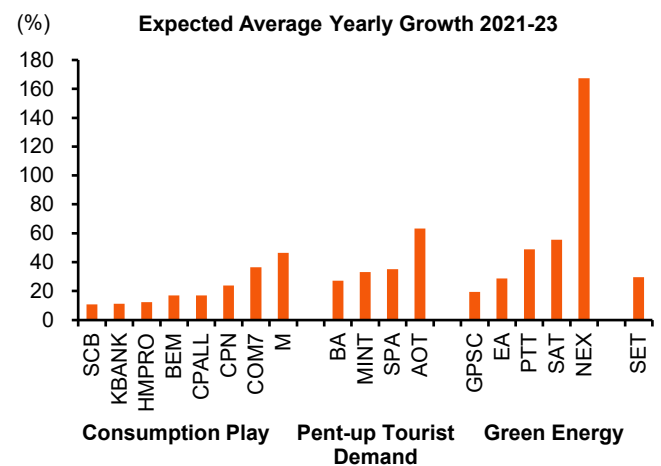
Source: Bloomberg, Thanachart estimates

Ex 7: Earnings Growth By Sector 2021-2022



Source: Thanachart estimates

Ex 8: Our Recommended Investment Themes



Source: Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 149 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ACE16C2201A, ACE16C2202A, ADVA16C2110A, ADVA16C2201A, ADVA16C2202A, AEON16C2201A, AEON16C2201B, AMAT16C2112A, AOT16C2112A, AOT16C2202A, BAM16C2110A, BAM16C2112A, BANP16C2110A, BANP16C2112A, BANP16C2201A, BANP16C2202A, BBL16C2201A, BCH16C2111A, BCH16C2111B, BCH16C2201A, BCH16C2203A, BCPG16C2111A, BEC16C2202A, BGRI16C2110A, BGRI16C2112A, CBG16C2201A, CBG16C2202A, CHG16C2111A, CHG16C2112A, CHG16C2202A, COM716C2110A, COM716C2112A, CPAL16C2111A, CPAL16C2112A, CPF16C2112A, CPN16C2202A, DELT16C2112A, DELT16C2202A, DELT16C2203A, DOHO16C2111A, DOHO16C2112A, DOHO16C2202A, DTAC16C2112A, EA16C2110A, EA16C2201A, EGCO16C2110A, ESSO16C2202A, GLOB16C2201A, GLOB16C2203A, GPSC16C2110A, GPSC16C2201A, GPSC16C2201B, GPSC16C2203A, GULF16C2112A, GULF16C2202A, GUNK16C2110A, GUNK16C2112A, GUNK16C2201A, GUNK16C2203A, HANA16C2112A, HANA16C2202A, HMPR16C2202A, INTU16C2201A, INTU16C2202A, IRPC16C2110A, IRPC16C2112A, IVL16C2110A, IVL16C2111A, IVL16C2202A, JAS16C2202A, JMAR16C2111A, JMAR16C2201A, JMAR16C2202A, JMT16C2110A, JMT16C2201A, JMT16C2203A, KBAN16C2111A, KBAN16C2111B, KBAN16C2201A, KBAN16C2202A, KCE16C2110A, KCE16C2201A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, KTC16C2112A, KTC16C2202A, LH16C2202A, MAJO16C2201A, MEGA16C2112A, MINT16C2112A, MTC16C2112A, MTC16C2202A, OR16C2112A, OR16C2202A, OR16C2203A, PTG16C2201A, PTG16C2202A, PTG16C2203A, PTL16C2201A, PTL16C2202A, PTL16C2202B, PTT16C2112A, PTT16C2201A, PTTE16C2112A, PTTG16C2110A, PTTG16C2111A, RBF16C2110A, RBF16C2112A, RBF16C2202A, RS16C2112A, RS16C2201A, S5016C2112A, S5016C2112A, S5016C2112B, S5016C2112C, S5016P2112C, S5016P2112A, S5016P2112B, S5016C2203A, S5016P2203A, S5016C2112D, S5016P2112D, SAWA16C2112A, SAWA16C2202A, SCB16C2111A, SCB16C2112A, SCB16C2201A, SCB16C2202A, SCC16C2112A, SCGP16C2202A, SCGP16C2201A, SPAL16C2202A, SPRC16C2201A, STA16C2112A, STA16C2201A, STEC16C2110A, STEC16C2201A, STGT16C2111A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TASC16C2201A, TOP16C2112A, TOP16C2202A, TRUE16C2202A, TRUE16C2203A, TU16C2110A, TU16C2111A, TU16C2202A, WHA16C2202A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BCPG, BEC, BGRI, CBG, CHG, COM7, CPAL, CPF, CPN, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, EGCO, ESSO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, LH, MAJOR, MEGA, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SPALI, SPRC, SET50, STA, STEC, STGT, SYNTEC, TASCO, TOP, TRUE, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 20.1 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอศวีณี ไตลัดคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทย่อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลออีควิเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลออีควิเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทย่อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้น กู้ของบริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2568" ที่ออกโดย บริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

Thanachart Research Team

หัวหน้าฝ่าย

พิมพ์ผกา นิจารุณ, CFA
Tel: 662-779-9199
pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เติมน้ำมัน

พัทธดนย์ บุญนาค
Tel: 662-483-8298
pattadol.bun@thanachartsec.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน, ประกัน

สรชดา ศรีทรง
Tel: 662-779-9106
sarachada.sor@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

อดิศักดิ์ ผู้พัฒน์ศิริกุล, CFA
Tel: 662-779-9120
adisak.phu@thanachartsec.co.th

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์-กลยุทธ์การลงทุน

นริพนธ์ คลังเปรมจิตต์
nariporn.kla@thanachartsec.co.th

นักวิเคราะห์, แพล

ลาภินี ทิพยมณฑล
Tel: 662-779-9115
lapinee.dib@thanachartsec.co.th

พลังงาน, ปิโตรเคมี, กระดาษ

จักร เรืองสินัญญา
Tel: 662-779-9104
chak.reu@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชยกรรม

พรรณารายณ์ ดิยะพิทยารัตน์
Tel: 662-779-9109
phannarai.von@thanachartsec.co.th

ขนส่ง, รับเหมา

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์
Tel: 662-779-9112
saksid.pha@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เทคนิค

ภทวาลลี หวังมิ่งมาศ
Tel: 662-779-9105
pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ อุเจริญไพศาล
Tel: 662-483-8304
thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภพ ประสิทธิ์สุขสันต์
Tel: 662-483-8296
nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

ยานยนต์, หิน, Property Fund, REITs, บ้าน

รดา ลิ้มสุขวิชญ์
Tel: 662-483-8297
rata.lim@thanachartsec.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุณทัย
Tel: 662-779-9113
siriporn.aru@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชานนท์ ธรรมบำรุง
Tel: 662-779-9123
witchanan.tam@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ์ รุ่งรัมย์พัฒน์
Tel: 662-483-8303
sittichet.run@thanachartsec.co.th

Data Support Team

มณฑุณี เพชรแสงใสกุล

Tel: 662-779-9108
monrudee.pet@thanachartsec.co.th

สุนทร รักษาวัต

Tel: 662-779-9117
sunet.rak@thanachartsec.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุล

Tel: 662-779-9118
kasemrat.jit@thanachartsec.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราณี

Tel: 662-779-9116
suksawat.lim@thanachartsec.co.th

วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

Tel: 662-779-9114
varathip.run@thanachartsec.co.th

สุจินตนา สถาพร

Tel: 662-779-9198
sujintana.sth@thanachartsec.co.th

Thanachart Securities Pcl.

Research Team

19 Floor, MBK Tower
444 Phayathai Road, Pathumwan Road, Bangkok 10330
Tel: 662 -779-9119
Email: thanachart.res@thanachartsec.co.th