

## Strategy

### SET 12-mth forward PER (x)



Source: KS Research, SETSMART (data as of 28 Sep 2021)

### 12-mth forward SET Index target

KS Set Index target (12mth forward)	1,680
Implied 12mth forward PER (x)	18.1
SET Index (29 Sep)	1,606
- Total return (3% div yld)	7.6%

### Strategist's thematic plays and top picks

Thematic plays	Top picks
Reopening plays	BBL, CPALL, CPN, SPRC, AWC, AOT
Momentum plays on 2021 earnings	ASK, KCE
A safe bet from the M&A deal between DTAC and TRUE	DIF
Contractor play	CK

Source: KS Research

### KS top picks

Ticker	Rec	Price (Bt)	TP (Bt)
BBL	Outperform	116.50	150.00
CPALL	Outperform	63.50	73.00
CPN	Neutral	53.00	58.50
SPRC	Outperform	9.85	11.10
AOT	Neutral	61.00	64.46
AWC	Outperform	4.66	6.55
ASK	Outperform	34.50	50.00
KCE	Outperform	78.75	100.00
DIF	Outperform	12.90	15.99
CK	Outperform	20.20	29.79

Source: Bloomberg, KS Research, price as of 30 July, 2021

**Disclaimer:** KS or its affiliates is acting or may act as the underwriter, issuer, and/or market maker of the securities mentioned in this document and/or other financial instruments related to the securities mentioned in this document, including but not limited to, bonds, debentures, derivatives warrants, and structured notes. Investors should study the information contained in the prospectus or related document before investing in the shares and other financial instruments.

### Analyst

**Sunthorn Thongthip**

Sunthorn.t@kasikornsecurities.com

1 October 2021

Kasikorn Securities Public Company Limited

## กลับมาลงทุนหุ้นไทยในไตรมาส 4/2564

- ▶ คาดจะเห็นการหมุนกลุ่มเล่นจากหุ้นอิงวัฏจักรโลกมายังหุ้นอิงปัจจัยในประเทศจากสถานการณ์โควิด-19 ที่ดีขึ้น การเปิดประเทศ และปัจจัยภายนอกที่ดูอ่อนแอกว่า
- ▶ เป้า SET Index 12 เดือนล่วงหน้าอยู่ที่ 1,680 จุด คำนวณด้วย EPS ที่ 93.02 และ EYG ที่ 3.72% (-0.75 SD) หรือได้เป้าหมายสิ้นปี 2564-65 ที่ 1,650/1,710 จุด
- ▶ หุ้นเด่นประจำเดือนนี้ของเราคือ BBL CPALL CPN AOT AWC SPRC ASK KCE DIF และ CK

## Investment highlights

- ▶ คาดจะหมุนกลุ่มเล่นจากหุ้นอิงวัฏจักรโลกมายังหุ้นอิงปัจจัยในประเทศ เรามีมุมมองบวกต่อตลาดหุ้นไทยในไตรมาส 4/2564 จาก 1) การผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์และการเปิดประเทศจากจำนวนผู้ติดเชื้อยืนยันที่ลดลงและอัตราการฉีดวัคซีนที่เพิ่มขึ้น 2) การอัดฉีดเงินจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและโครงการโครงสร้างพื้นฐานของรัฐบาลจากวงเงินที่ยังเหลืออยู่ 1 ล้านลบ. 3) ความเป็นไปได้มากขึ้นที่ข้อพิพาททางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนจะผ่อนคลายลงในช่วงสิ้นปี 2564 และ 4) กระแสเงินไหลเข้ามายังประเทศไทยเพราะตลาดหุ้นไทยยัง laggard ตลาดหุ้นทั่วโลกอุปกับภาพรวมของสถานะเศรษฐกิจต่างประเทศที่อ่อนตัวลง ด้วยเหตุนี้ เราจึงคาดว่า SET Index จะเคลื่อนไหวกว้างตัวขึ้นไปและระดับเป้าหมายสิ้นปีนี้ของเราที่ 1,650 จุด และคาดว่าจะเห็นการกลุ่มเล่นจากหุ้นอิงวัฏจักรโลกมายังหุ้นอิงปัจจัยในประเทศในไตรมาส 4/2564 ปัจจัยเสี่ยงสำคัญที่ต้องจับตามองในไตรมาส 4/2564 คือ 1) ภาวะเงินเฟ้อที่สูงขึ้นซึ่งอาจกระตุ้นให้ Fed เริ่มมาตรการ QE tapering และปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายเร็วกว่าที่เราคาดไว้ 2) สถานะเศรษฐกิจของประเทศจีนที่ชะลอตัวลงและ 3) ความเสี่ยงที่จะเกิดอุทกภัยในภาคกลาง และกรุงเทพฯ
- ▶ คงเป้า SET Index 12 เดือนล่วงหน้าไว้ตามเดิมที่ 1,680 จุด หากเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนของเราในเดือน ก.ย. พบว่า EPS 12 เดือนล่วงหน้าของ SET Index ถูกปรับเพิ่มขึ้น +0.9% MoM มาอยู่ที่ 93.02 ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปี เพิ่มขึ้น 19 bps MoM มาที่ 1.79% เป้าหมาย EYG ของเราคำนวณได้ที่ 3.72% หรือ -0.75SD ของค่าเฉลี่ย (ลดลงจากเป้าหมายเดิมที่ 3.90% หรือ -0.625SD) สมมติฐานพื้นฐานของเราอยู่ระหว่างสมมติฐานที่ 1 (สหรัฐฯ และจีนบรรลุข้อตกลงทางการค้าใหม่/เกิดภูมิคุ้มกันหมู่ในไตรมาส 1/2565) และสมมติฐานที่ 2 (เกิดภูมิคุ้มกันหมู่ในไตรมาส 3/2565) หรืออยู่ระหว่าง EYG ที่ -0.875SD และ -0.625 SD เรามองเห็นความคืบหน้าของความสัมพันธ์ทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน ซึ่งมีความเป็นไปได้สูงขึ้นที่ข้อพิพาททางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนจะสงบลงชั่วคราวหลัง เมิ่ง หว่านโจว ประธานเจ้าหน้าที่ฝ่ายการเงิน (CFO) ของหัวเว่ย ได้รับอิสรภาพให้เดินทางกลับจีนเมื่อเดือนที่แล้วหลังทำข้อตกลงกับสหรัฐฯ กรมควบคุมโรคคาดว่าจะจำนวนการส่งมอบวัคซีนรวมจะอยู่ที่ 152.9 ล้านโดส ในปี 2564 มากกว่าเป้าหมายที่รัฐบาลตั้งไว้ที่ 100 ล้านโดส ในช่วงสิ้นปี 2564 เป้าหมาย SET Index 12 เดือนล่วงหน้าของเราที่ 1,680 จุด คำนวณด้วย EPS ล่วงหน้า 12 เดือนที่ 93.02 และ EYG ที่ 3.72% ซึ่งบ่งชี้ว่าเป้าหมาย SET Index สิ้นปี 2564/65 จะอยู่ที่ 1,650/1,710 จุด

## Preferred themes and top picks

เราจัด MAKRO PTT ADVANC และ BGRIM ออกจากรายชื่อหุ้นเด่นของเราและเลือก CPALL SPRC DIF และ CK เข้ามาแทน ทำให้ขณะนี้เรามีกลยุทธ์การลงทุนอยู่ด้วยกัน 4 ชื่อ ได้แก่

- ▶ **หุ้นอิงปัจจัยการกลับมาเปิดเศรษฐกิจ (BBL CPALL CPN SPRC AOT และ AWC)** คาดว่าบริษัทเหล่านี้จะได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวหลังวิกฤติโควิด-19 ซึ่งมีแรงหนุนมาจากการผ่อนปรนมาตรการล็อกดาวน์และการกลับมาเปิดพรมแดน
- ▶ **หุ้นที่มีทิศทางกำไรดีในปี 2564 (ASK และ KCE)** เราคาดว่า ASK และ KCE จะรายงานอัตราการเติบโตของกำไรทั้งปี 2564 ที่ 38% และ 114% ตามลำดับ
- ▶ **หุ้นที่ได้ประโยชน์จากดีล M&A ระหว่าง DTAC และ TRUE (DIF)** เราคาดว่า DIF จะเป็นผู้ได้ประโยชน์หลักหาก DTAC และ TRUE บรรลุข้อตกลงในการควบรวมกิจการ (ความเป็นไปได้อยู่ที่ 25%) จากการสปีนออฟทรัพย์สินของ DTAC เข้า DIF เราคาดว่า DIF จะจ่าย DPS ที่ปีละ 1 บาท/หุ้น หรือคิดเป็นอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่ 7.7%
- ▶ **หุ้นกลุ่มรับเหมา (CK)** เราคาดว่า CK จะได้ประโยชน์จากการลงทุนของภาครัฐหลังสิ้นสุดวิกฤติโควิด-19



### Analyst Certification

The views expressed in this research report accurately reflect the personal views of the analyst(s) about the subject security(ies) and subject company(ies); and no part of the compensation of the research analyst(s) was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed in the report.

### Investment Ratings

Outperform: Expected total return of 10% or more within a 12-month period

Neutral: Expected total return between -10% and 10% within a 12-month period

Underperform: Expected total return of -10% or worse within a 12-month period

### General Disclaimer

This document is prepared by Kasikorn Securities Public Company Limited ("KS"). This document has been prepared for individual clients of KS only and must not, either in whole or in part, be copied, photocopied or duplicated in any form or by any means or distributed to any other person. If you are not the intended recipient you must not use or disclose the information in this research in any way. If you received it in error, please immediately notify KS by return e-mail and delete the document. We do not guarantee the integrity of any e-mails or attached files and are not responsible for any changes made to them by any other person.

This document, including information, data, statements, forecasts, analysis and projections contained herein, including any expression of opinion, is based on public available information or information obtained from sources believed to be reliable, but KS does not make any representation or warranty on, assumes no responsibilities for nor guarantees the accuracy, completeness, correctness or timeliness of such information. KS accepts no obligation to correct or update the information or opinions in it. The statements or expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration and they were based upon such information or sources then, and in our opinion are fair and reasonable in the circumstances prevailing at the time. The information or expressions of opinion contained herein are subject to change without notice.

Nothing in this document shall be construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities or products, or to engage in or refrain from engaging in any transaction. In preparing this document, KS did not take into account your specific investment objectives, financial situation or particular needs. This document is for your information only and is not to be taken in substitution for the exercise of your judgment. KS salespeople, traders and other professionals may provide oral or written market commentary or trading strategies to our clients that reflect opinions which are contrary to the opinions expressed in this document. Before making an investment decision on the basis of this document, you should obtain independent financial, legal or other advice and consider the appropriateness of investment in light of your particular investment needs, objectives and financial circumstances. There are risks involved in the investment in securities. KS accepts no liability whatsoever for any direct, indirect, consequential or other loss (including claim for loss of profit) arising from any use of or reliance upon this document and/or further communication given in relation to this document.

Any valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments herein constitute a judgment as of the date of this document, and there can be no assurance that future results or events will be consistent with any such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments. Any valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments described in this document were based upon a number of estimates and assumptions and are inherently subject to significant uncertainties or contingencies. It can be expected that one or more of the estimates on which the valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments were based will not materialize or will vary significantly from actual results. Therefore, the inclusion of the valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments described herein is not to be relied upon as a representation and/or warranty by KS (i) that such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments or their underlying assumptions will be achieved, or (ii) that there is an assurance that future results or events will be consistent with any such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments stated therein.

KS along with its affiliates and/or persons associated with it may from time to time have interests in the securities mentioned in this document. KS and its associates, their directors and/or employees may have positions in, and may effect transactions in securities mentioned herein and may also perform or seek to perform broking, investment banking, advisory and other securities services for companies mentioned in this document.

### Corporate Governance Report Disclaimer

The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market of Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor at <http://www.thai-iod.com/en/publications-detail.asp?id=170>. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information.

The survey result is as of the data appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. KS does not confirm nor certify the accuracy of such survey result.

### Structured Notes and Derivative Warrants Disclaimer

KS may be the issuer of structured notes on these securities.

KS acts as market maker and issuer of Derivative Warrants ("DWs") on the underlying stocks listed below. Investors should carefully read the details of the DWs in the prospectus before making any investment decisions.

DWs Underlying Stocks: ADVANC, AMATA, AOT, AWC, BAM, BANPU, BBL, BCP, BDMS, BEM, BGRIM, BJC, CBG, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, CRC, DOHOME, EA, GPSC, GULF, GUNKUL, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JMT, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MINT, MTC, OR, OSP, PLANB, PRM, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SET50, SPRC, STA, STEC, TASCO, TISCO, TOP, TQM, TTB, TU, VGI, and WHA.