

ภาพรวมการดำเนินงานไตรมาส 1/60 ส่วนใหญ่สูงกว่าคาด

ภาพรวมกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในการติดตามของเราเติบโตขึ้น 25.2% Y-Y มากกว่าที่เราและตลาดคาดที่ 16.9% และ 17.8% ตามลำดับ โดยการเพิ่มขึ้นของกำไรส่วนใหญ่จะกระจุกตัวอยู่ในกลุ่มพลังงาน (+87.2% YoY) และปิโตรเคมี (+56.9% YoY) ซึ่งเป็นผลมาจากกำไรที่แข็งแกร่งและจากรายการพิเศษของหุ้นบางตัว ในขณะที่ผลประกอบการกลุ่มโรงพยาบาลลดลง 11% YoY มากกว่าที่เราและตลาดคาดที่ 18.2% และ 16.0% ตามลำดับ จากค่าใช้จ่ายในการขยายกิจการที่เพิ่มขึ้นและรายได้ที่ไม่เติบโต ประกอบกับผลกระทบจากความนิยมหรือค่าพรีเมียมที่ลดลง (De-rating) ซึ่งเป็นสาเหตุที่ทำให้ราคาหุ้นกลุ่มโรงพยาบาลลดลงมากกว่า 6% หลังการประกาศผลการดำเนินงานไตรมาส 1/60 ที่ผ่านมา

ส่วนใหญ่รายงานกำไรที่สูงกว่าคาด: บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในการติดตามของเรา 21% มีการเติบโตของกำไรสุทธิประจำไตรมาส 1/60 เป็นไปตามการคาดการณ์ของเรา (In-line) อีก 41% และ 38% คือกลุ่มบริษัทที่มีการเติบโตของกำไรสุทธิสูงกว่าคาดและต่ำกว่าคาด ตามลำดับ ตามตารางด้านล่าง

คาดกำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2560 เติบโตขึ้น 15.5% Y-Y: เราปรับประมาณการเพิ่มจากประมาณการครั้งล่าสุดขึ้นอีก 2.9% หลังรับรู้ผลการดำเนินงานไตรมาส 1/60 โดยคิดเป็นอัตราการเติบโตที่ 15.5% Y-Y ในขณะที่ Consensus ปรับเพิ่มประมาณการขึ้นอีก 0.20% คิดเป็นอัตราการเติบโตที่ 7.30% Y-Y สำหรับปี 2560

คงเป้าหมาย SET Index ปี 2560 ที่ 1,640 จุด: เรามีมุมมองที่เป็นบวกต่อการลงทุนในตลาดหุ้นไทยช่วงครึ่งปีหลัง (2H60) ตามภาวะการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ โดยกลุ่มธนาคาร (KBANK, BBL, KTB), พลังงาน-ปิโตรเคมี (IRPC, PTTGC), อาหาร (GFPT), โรงแรม (ERW), และพาณิชย์ (ROBINS, CPALL) มีน้ำหนักการลงทุนมากกว่าตลาด

สรุปผลการดำเนินงานไตรมาส 1/60

SECTOR	#	Market Cap (THB m)	Net Profit 1Q17 (THB m)						Recom. (+/- 5%) Above/In-line/Below		4Q16	1Q16	
			Actual (Btm)	% YoY	% QoQ	UOBKH (Btm)	Surp(%) +/-	Consensus (Btm)	Surp(%) +/-	UOBKH			Consensus
Automotive	3	28,497	49,754	-10.9%	-0.7%	647	-1.4%	647	1.4%	In-line	In-line	642	716
Banking	8	2,085,669	49,754	8.4%	1.8%	50,743	-1.9%	51,734	-3.8%	In-line	In-line	48,950	45,897
Commerce	7	1,013,858	8,729	14.0%	10.3%	8,443	3.4%	8,440	3.4%	In-line	In-line	7,912	7,657
Construction Material	2	32,844	482	-15.3%	28.0%	576	-16.4%	576	-16.4%	Below	Below	376	568
Construction Services	3	107,953	594	-7.4%	-50.8%	669	-11.2%	564	5.4%	Below	Above	1,207	641
Consumer Staples	5	368,568	6,461	9.2%	60.9%	5,153	25.4%	4,545	42.1%	Above	Above	4,016	5,917
Electronics	4	232,368	3,002	19.6%	-2.1%	3,016	-0.4%	2,887	4.0%	In-line	In-line	3,066	2,511
Energy	8	1,984,962	75,816	87.2%	125.6%	53,676	41.2%	52,597	44.1%	Above	Above	33,600	40,494
Healthcare	3	444,888	3,143	-11.2%	4.3%	3,843	-18.2%	3,740	-16.0%	Below	Below	3,000	3,540
Hotel	3	221,519	2,815	-35.6%	60.8%	2,797	4.2%	2,797	4.2%	In-line	In-line	1,812	4,524
Industrial Estate	2	42,033	346	2.8%	-54.0%	222	56%	222	56%	Above	Above	751	336
Media	3	86,256	366	-44.0%	242.5%	308	18.9%	321	14.1%	Above	Above	(257)	653
Petrochemical	3	1,126,530	34,994	56.9%	39.0%	28,160	24.3%	28,704	21.9%	Above	Above	25,182	22,299
Property	6	274,072	4,658	-29.0%	-32.6%	5,209	-10.6%	5,229	-10.9%	Below	Below	6,916	6,562
Telecommunications	5	872,992	7,064	-41.7%	54.1%	6,758	4.5%	5,714	23.6%	In-line	Above	4,585	12,111
Transportation	3	748,140	10,329	-15.8%	145.1%	8,587	20.3%	8,587	20.3%	Above	Above	4,214	12,268
Utility	2	184,344	4,322	12.3%	13.7%	4,047	6.8%	4,047	6.8%	Above	Above	3,803	3,849
Total	70	9,854,194	213,614	25.3%	42.6%	182,851	16.8%	181,350	17.8%	Above	Above	149,776	170,544

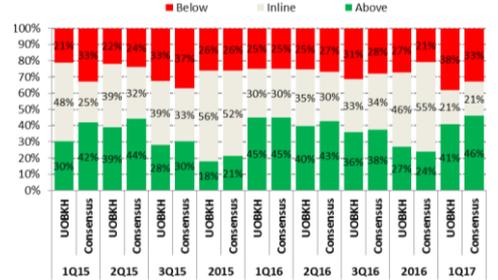
แนวโน้มกำไรสุทธิบริษัทจดทะเบียนปี 2560-2561

SECTOR	#	Net profit 2017F			Net Profit 2018F			Net Profit 2017F-Consensus		
		Net profit (Old)	Net profit (New)	Chg	Net profit (Old)	Net profit (New)	Chg	Net profit (Old)	Net profit (New)	Chg
Automotive	3	2,300	2,300	0.0%	2,465	2,465	0.0%	2,786	2,809	0.8%
Banking	8	202,414	202,414	0.0%	222,828	223,275	0.2%	201,818	201,337	-0.2%
Commerce	7	39,143	39,143	0.0%	44,105	44,105	0.0%	37,996	37,602	-1.0%
Construction Material	2	1,913	1,676	-12.4%	2,207	1,858	-15.8%	1,889	1,889	0.0%
Construction Services	3	3,224	3,263	1.2%	4,536	4,536	0.0%	2,996	3,002	0.2%
Consumer Staples	5	29,733	29,833	0.3%	31,717	31,758	0.1%	26,263	24,784	-5.6%
Electronics	4	12,848	12,684	-1.3%	14,294	14,113	-1.3%	13,211	13,043	-1.3%
Energy	8	199,949	217,148	8.6%	202,906	216,638	6.8%	180,125	184,113	2.2%
Healthcare	3	13,750	12,554	-8.7%	16,340	14,010	-14.3%	13,858	14,249	2.8%
Hotel	3	8,068	8,005	-0.8%	8,870	8,759	-1.3%	8,115	8,089	-0.3%
Industrial Estate	2	1,788	1,788	0%	2,389	2,389	0%	1,590	1,605	1%
Media	3	2,681	2,745	2.4%	3,448	3,458	0.3%	2,309	2,205	-4.5%
Petrochemical	3	97,211	103,839	6.8%	102,855	110,986	7.9%	97,184	97,810	0.6%
Property	6	29,604	29,604	0.0%	32,217	32,217	0.0%	28,222	28,822	2.1%
Telecommunications	5	36,602	34,841	-4.8%	39,833	39,833	0.0%	30,912	30,423	-1.6%
Transportation	3	29,972	30,392	1.4%	34,510	34,173	-1.0%	28,206	28,008	-0.7%
Utility	2	17,331	17,225	-0.6%	17,807	17,729	-0.4%	16,447	16,451	0.0%
Total	70	728,531	749,453	2.9%	783,328	802,300	2.4%	694,627	696,242	0.2%

Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเฉพาะที่ปรากฏและถือว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันในความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลอนันท์ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอบี เคีย ฮัน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะให้ลงทุนในหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ส่วนใหญ่รายงานกำไรดีกว่าคาด (Above)



Source: UOB Kay Hian

หุ้นเด่นเชิงพื้นฐานของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม

- กลุ่ม ธนาคาร (Banking) – OW**
: KBANK, BBL, KTB
- กลุ่ม พลังงาน-ปิโตรเคมี (Energy-Petro) – OW**
: IRPC, PTTGC
- กลุ่ม อาหาร (Consumer Staples) – OW**
: GFPT
- กลุ่ม สื่อและสิ่งพิมพ์ (Media) – N**
: MAJOR, RS
- กลุ่ม โรงแรม (Hotel) – OW**
: ERW
- กลุ่ม รับเหมาก่อสร้าง (Construction Services) – N**
: CK
- กลุ่ม พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property) – N**
: SPALU
- กลุ่ม โรงพยาบาล (Healthcare) – UW**
: BH
- กลุ่ม ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (Electronics) – N**
: HANA
- กลุ่ม ยานยนต์ (Automotive) – N**
: SAT

- กลุ่ม พาณิชย์ (Commerce) – OW**
: ROBINS, CPALL
- กลุ่ม สื่อสาร (Telecommunications) – N**
: ADVANC, DTAC

นักกลยุทธ์: กิจพล ไร่ไพศาลกิจ
Email: kitpon@uobkayhian.co.th

ผู้ช่วยนักกลยุทธ์: ทอรศิน กลิ่นฉนวน
Email: thansin@uobkayhian.co.th

ภาพรวมการดำเนินงานในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม

1. กลุ่ม ธนาคาร (Banking) : NPL มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นตามการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ ในช่วงครึ่งปีหลัง

ผลการดำเนินงานกลุ่มธนาคารที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเรา มีการรายงานผลประกอบการไปในทิศทางที่แตกต่างกัน โดยมีกำไรสุทธิรวมอยู่ที่ 49.75 พันล้านบาท เติบโตขึ้น 8.4% YoY และ 1.6% QoQ ซึ่งเป็นไปตามการคาดการณ์ของเราและตลาด โดยในภาพรวมของการตั้งสำรองกลุ่มธนาคารลดลงอย่างมากเมื่อเทียบกับช่วงปีที่ผ่านมา แต่ NPL ยังไม่ได้แสดงถึงความชัดเจนว่าได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว อย่างไรก็ตามกลุ่มธนาคารขนาดเล็กโดยเฉพาะ TISCO มีผลกำไรที่โดดเด่นจากคุณภาพสินทรัพย์ที่ปรับตัวดีขึ้นได้อย่างน่าประทับใจ ในขณะที่กลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ เช่น KTB และ BBL ยังคงมีแรงกดดันด้านคุณภาพของสินทรัพย์หรือ NPL ที่ยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในส่วนของ KBANK และ SCB ได้รายงานผลประกอบการที่เป็นไปตามการคาดการณ์ของเรา ทั้งนี้ในภาพรวมเราให้น้ำหนักการลงทุนหุ้นในกลุ่มธนาคาร “มากกว่าตลาด” โดยมีหุ้นแนะนำคือ KBANK, BBL และ KTB

น้ำหนักการลงทุน : มากกว่าตลาด (OW)

หุ้นแนะนำ :

KBANK (ราคาเป้าหมาย 217.00 บาท)

BBL (ราคาเป้าหมาย 212.00 บาท)

KTB (ราคาเป้าหมาย 23.00 บาท)

2. กลุ่ม พลังงาน-ปิโตรเคมี (Energy-Petrochemical) : คาดการณ์กำไรของหุ้นหลายตัวมี โอกาสถูกปรับขึ้น

ผลการดำเนินงานกลุ่มพลังงานที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเรา มีการรายงานผลประกอบการส่วนใหญ่ออกมาดีกว่าที่เราและตลาดคาด โดยเฉพาะ PTTEP, PTGC, TOP, และ PTT ซึ่งกำไรของบริษัทกลุ่มพลังงานทั้ง 8 แห่งที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเรา มีกำไรสุทธิรวมอยู่ที่ 75.81 พันล้านบาท เติบโตขึ้น 87.2% YoY และ 125.6% QoQ หลักๆ เกิดจาก PTT ที่มีกำไรจากรายการพิเศษค่อนข้างมาก ทั้งกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน, กำไรจากการป้องกันความเสี่ยง, และเงินปันผลรับจากกองทุนรวม ขณะที่ผลประกอบการของ PTTEP ก็ฟื้นตัวจากไตรมาสก่อนมากเช่นกันจากต้นทุนการผลิตต่อหน่วยที่ลดลงมาก นอกจากนี้โรงกลั่นน้ำมันเกือบทุกบริษัทมีค่าการกลั่นอยู่ในระดับที่ค่อนข้างดีจาก Crude premium ที่ลดลง ในส่วนของผลการดำเนินงานกลุ่มปิโตรเคมีที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเรา มีการรายงานผลประกอบการไตรมาส 1/60 อยู่ที่ 35.0 พันล้านบาท เติบโตขึ้น 56.9% YoY และ 39.0% QoQ ซึ่งสูงกว่าการคาดการณ์ของเราและตลาด โดยการฟื้นตัวของกำไร QoQ มาจากอัตรากำไรขั้นต้นของผลิตภัณฑ์ปลายน้ำอย่างปิโตรเคมีที่อยู่ในระดับค่อนข้างสูง นอกจากนี้ยังมีรายการพิเศษจากการขายหุ้น PTGC ของ SCC รวมอยู่ด้วย ซึ่งส่งผลให้ผลกำไรของ SCC สูงเป็นประวัติการณ์ทั้งนี้ในภาพรวมเราให้น้ำหนักการลงทุนหุ้นในกลุ่ม พลังงาน-ปิโตรเคมี “มากกว่าตลาด” โดยมีหุ้นแนะนำคือ IRPC, PTGC

น้ำหนักการลงทุน : มากกว่าตลาด (OW)

หุ้นแนะนำ :

IRPC (ราคาเป้าหมาย 6.70 บาท)

PTGC (ราคาเป้าหมาย 100.00 บาท)

3. กลุ่ม อาหาร (Consumer Staples) : เข้าสู่ช่วง High Season ในไตรมาส 2 และ 3

ผลการดำเนินงานกลุ่มอาหารที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเรามีการรายงานผลประกอบการไตรมาส 1/60 อยู่ที่ 6.46 พันล้านบาท เติบโตขึ้น 9.2% YoY และ 60.9% QoQ ซึ่งสูงกว่าการคาดการณ์ของเราและตลาดที่ 25.4% และ 42.1% ตามลำดับ โดยหุ้นที่มีผลประกอบการไตรมาส 1/60 สูงกว่าที่เราและตลาดคาด ได้แก่ CPF และ TU ซึ่งมีการเติบโตของกำไรสุทธิอยู่ที่ระดับ 5.1% YoY / 127.6% QoQ และ 19.3% YoY / 62.8% QoQ ตามลำดับ ขณะที่ KSL และ TVO มีผลประกอบการต่ำกว่าที่เราและตลาดคาด ในภาพรวมเราให้น้ำหนักการลงทุนหุ้นในกลุ่มอาหาร “มากกว่าตลาด” โดยมีหุ้นแนะนำคือ GFPT

น้ำหนักการลงทุน : มากกว่าตลาด (OW)

หุ้นแนะนำ :

GFPT (ราคาเป้าหมาย 19.80 บาท)

4. กลุ่ม สื่อและสิ่งพิมพ์ (Media) : คาดปรับตัวดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลังจากภาวะเศรษฐกิจที่มีทิศทางฟื้นตัวดีกว่าครึ่งปีแรก พร้อมทั้งมีปัจจัยหนุนด้านฤดูกาล (High Season)

ผลการดำเนินงานกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเรามีการรายงานผลประกอบการไตรมาส 1/60 อยู่ที่ 366 ล้านบาท ลดลง 44.0% YoY แต่เพิ่มขึ้น 242.5% QoQ ซึ่งสูงกว่าการคาดการณ์ของเราและตลาดที่ 18.9% และ 14.1% ตามลำดับ โดยบริษัทที่มีผลประกอบการโดดเด่นที่สุดในกลุ่มคือ MAJOR ที่มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ จากยอดขายและรายได้อื่นที่เพิ่มสูงขึ้นจากฐานที่ต่ำในช่วงไว้อาลัย (Mourning period) ขณะที่ BEC มีผลประกอบการต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดจากรายได้รวมที่ปรับลดลง ในภาพรวมเราให้น้ำหนักการลงทุนหุ้นในกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ “เท่ากับตลาด” โดยมีหุ้นแนะนำคือ MAJOR, RS

น้ำหนักการลงทุน : เท่ากับตลาด (N)

หุ้นแนะนำ :

MAJOR (ราคาเป้าหมาย 38.75 บาท)

RS (ราคาเป้าหมาย 11.70 บาท)

5. กลุ่ม โรงแรม (Hotel) : ยังคงมุมมองเชิงบวกในผลประกอบการช่วงครึ่งปีหลัง

ผลการดำเนินงานกลุ่มโรงแรมที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเรามีการรายงานผลประกอบการไตรมาส 1/60 อยู่ที่ 2.91 พันล้านบาท ลดลง 35.6% YoY แต่เพิ่มขึ้น 60.8% QoQ ซึ่งเป็นไปตามการคาดการณ์ของเราและตลาด ในขณะที่กำไรปกติรวมปรับตัวเพิ่มขึ้น 11% YoY และ 54% QoQ อยู่ที่ 2,879 ล้านบาทในไตรมาส 1/60 โดยกำไรหลักที่เติบโต QoQ เกิดจากผลของปัจจัยด้านฤดูกาล ขณะที่พัฒนาการของผลประกอบการ YoY ถูกผลักดันจากตัวเลขนักท่องเที่ยวที่เติบโตต่อเนื่องที่ระดับ 2% YoY ซึ่งทยอยฟื้นตัวหลังเจอปัจจัยลบในช่วงไตรมาส 4/59 สำหรับผลประกอบการรายตัว MINT และ ERW มีผลการดำเนินงานที่เติบโตโดดเด่น ขณะที่ CENTEL มีผลกำไรที่ออกมา Underperform ค่าเฉลี่ยของกลุ่ม ในภาพรวมเราให้น้ำหนักการลงทุนหุ้นในกลุ่มโรงแรม “มากกว่าตลาด” โดยมีหุ้นแนะนำคือ ERW

น้ำหนักการลงทุน : มากกว่าตลาด (OW)

หุ้นแนะนำ :

ERW (ราคาเป้าหมาย 6.20 บาท)

6. กลุ่ม รับเหมาก่อสร้าง (Construction Services) : คาดเมกะโปรเจกต์เริ่มส่งผลดีตั้งแต่ช่วงครึ่งปีหลังเป็นต้นไป

ผลการดำเนินงานกลุ่มรับเหมาก่อสร้างที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเรามีการรายงานผลประกอบการไตรมาส 1/60 อยู่ที่ 594 ล้านบาท ลดลง 7.4% YoY และ 50.8% QoQ ซึ่งต่ำกว่าการคาดการณ์ของเราแต่สูงกว่าตลาดคาด ในขณะที่กำไรกติกตรวมปรับตัวเพิ่มขึ้น 26.0% YoY และ 104% QoQ จากผลประกอบการที่โดดเด่นของ ITD ที่ดีขึ้นจากงานในต่างประเทศ ส่งผลให้ EBITDA margin รวมของกลุ่มยังสามารถทรงตัวอยู่ที่ 9% (9% ในไตรมาส 1/59) ซึ่งหากไม่รวม ITD แล้ว EBITDA margin ของกลุ่มรับเหมาก่อสร้างจะปรับตัวลง เนื่องจากยังไม่ได้รับผลบวกจากโครงการเมกะโปรเจกต์ ในไตรมาสนี้ นอกจากนี้การได้รับการอุดหนุนจากบริษัทในเครือกรณีของ CK ส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิของกลุ่มดีตามไปด้วยที่ 3% (2% ในไตรมาส 1/59) โดยรวมแล้วยอดขายของกลุ่มรับเหมาก่อสร้างยังคงลดลงอย่างต่อเนื่องที่ระดับ 2% YoY ในไตรมาส 1/60 อย่างไรก็ดี Order book ของบริษัทกลุ่มรับเหมาก่อสร้างเพิ่มขึ้นต่อเนื่องถึง 35% จากปลายปี 2559 มาอยู่ที่ 331 แสนล้านบาท ในไตรมาส 1/60 ทั้งนี้เราคาดว่าโครงการเมกะโปรเจกต์จะเริ่มส่งผลบวกอย่างจริงจังให้กับกลุ่มรับเหมาก่อสร้างตั้งแต่ครึ่งปีหลังนี้เป็นต้นไป แต่เนื่องจากเป็นช่วงเริ่มต้นของงาน ผลบวกจากเมกะโปรเจกต์อาจยังไม่มากนัก อย่างไรก็ตามผลบวกดังกล่าวจะส่งผลดีต่อผลประกอบการของกลุ่มรับเหมาก่อสร้างอย่างมีนัยสำคัญในปีหน้า ในภาพรวมเราให้น้ำหนักการลงทุนหุ้นในกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง “เท่ากับตลาด” โดยมีหุ้นแนะนำคือ CK

น้ำหนักการลงทุน : เท่ากับตลาด (N)
 หุ้นแนะนำ :
 CK (ราคาเป้าหมาย 37.00 บาท)

7. กลุ่ม พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property): คาดยอดโอนปรับตัวดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง ขณะที่แรงกดดันจากการแข่งขันอยู่ในระดับสูง

ผลการดำเนินงานกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเรามีการรายงานผลประกอบการไตรมาส 1/60 อยู่ที่ 4.66 พันล้านบาท ลดลง 29% YoY และ 32.6% QoQ ซึ่งต่ำกว่าการคาดการณ์ของเราและตลาด ซึ่งหากคิดเฉพาะกำไรหลักจากรูจกิจการขายอสังหาริมทรัพย์จะอยู่ที่ 3.4 พันล้านบาท (-37.7% YoY / +39.8% QoQ) เกือบทุกบริษัทมีผลประกอบการที่ลดลงไปในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากการเปิดตัวโครงการยังน้อยและยังไม่ค่อยมีโครงการคอนโดสร้างแล้วเสร็จในช่วงดังกล่าว ทำให้ยอดโอนค่อนข้างต่ำ, อัตรากำไรขั้นต้นไม่ได้เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยยืนอยู่ที่ 33.6% ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้ (SG&A/Revenue) เพิ่มขึ้นค่อนข้างมากเมื่อเทียบกับปีก่อนที่ระดับ 18.4% เนื่องจากมาตรการอสังหาฯ ที่บริษัทได้ลดค่าธรรมเนียมการโอนได้จบลงไปแล้วเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้าที่มาตราอสังหาฯ มีผลบังคับใช้ ในภาพรวมเราให้น้ำหนักการลงทุนหุ้นในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ “เท่ากับตลาด” โดยมีหุ้นแนะนำคือ SPALI

น้ำหนักการลงทุน : เท่ากับตลาด (N)
 หุ้นแนะนำ :
 SPALI (ราคาเป้าหมาย 28.00 บาท)

8. กลุ่ม โรงพยาบาล (Healthcare): ค่าใช้จ่ายในการขยายกิจการมีแนวโน้มกดดันผลกำไรไปจนถึงช่วงครึ่งหลังของปีนี้

ผลการดำเนินงานกลุ่มโรงพยาบาลที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเราได้มีการรายงานผลประกอบการไตรมาส 1/60 อยู่ที่ 3.14 พันล้านบาท ลดลง 11.2% YoY แต่เพิ่มขึ้น 4.8% QoQ ซึ่งต่ำกว่าการคาดการณ์ของเราและตลาด หากคิดเฉพาะกำไรหลังรวมของบริษัทจะอยู่ที่ 3.14 พันล้านบาท ลดลง 11% YoY แต่เพิ่มขึ้น 5.0% QoQ โดยการลดลง YoY เกิดจากการเพิ่มขึ้นอย่างมากของค่าใช้จ่ายจากการขยายกิจการ ส่งผลให้ EBITDA margin ของกลุ่มปรับตัวลงจาก 25% ในไตรมาส 1/59 มาอยู่ที่ 23% ในไตรมาส 1/60 ขณะที่รายได้ YoY ยังอยู่ที่ระดับเดิม เนื่องจากการลดลงของค่าใช้จ่ายวันออกกลางและคนไข้ในไทยที่ได้รับผลกระทบทางเศรษฐกิจ ส่วนการเพิ่มขึ้น QoQ นั้นเกิดจากปัจจัยด้านฤดูกาล ทั้งนี้เราคาดว่ากลุ่มโรงพยาบาลยังน่าจะมีผลประกอบการที่อ่อนแอต่อไปในช่วงไตรมาส 2/60 จากอุตสาหกรรมจะเข้าสู่ช่วง Low season อย่างไรก็ตามเรามองว่ากลุ่มโรงพยาบาลน่าจะยังมีการเติบโตในช่วงครึ่งหลังปีนี้จากความต้องการด้านการรักษาพยาบาลที่ยังมีอยู่ค่อนข้างมาก โดยเฉพาะในกลุ่มชนชั้นกลางและชนชั้นสูง ขณะที่ลูกค้าต่างชาติจะค่อยๆ เพิ่มขึ้นจากความพยายามของโรงพยาบาลในการหาลูกค้าจากประเทศอื่นๆ มาทดแทนลูกค้าจากตะวันออกกลาง ในภาพรวมเราให้น้ำหนักการลงทุนหุ้นในกลุ่มโรงพยาบาล “น้อยกว่าตลาด” โดยมีหุ้นแนะนำคือ BH

น้ำหนักการลงทุน : น้อยกว่าตลาด (UW)

หุ้นแนะนำ :

BH (ราคาเป้าหมาย 206.00 บาท)

9. ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (Electronics) : คงกลยุทธ์ Selective Buy ในช่วงครึ่งปีหลัง

ผลการดำเนินงานกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเราได้มีการรายงานผลประกอบการไตรมาส 1/60 อยู่ที่ 3.0 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 19.6% YoY แต่ลดลง 2.1% QoQ ซึ่งเป็นไปตามการคาดการณ์ของเราและตลาด หากคิดเฉพาะกำไรหลังรวมของบริษัทจะอยู่ที่ 2.7 พันล้านบาท (+13% YoY / -11% QoQ) สาเหตุที่กำไรปรับลดลง QoQ ส่วนหนึ่งมาจากปัจจัยด้านฤดูกาล ขณะที่การเพิ่มขึ้นของกำไร YoY มาจากการเติบโตของธุรกิจหลัก, การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างทางรายได้, และส่วนหนึ่งมาจากฐานที่ต่ำจากปัจจัยเฉพาะตัว โดยเรายังคงมุมมองระยะยาวต่อ Sub-Sector บางกลุ่มที่เข้าสู่สภาวะอิ่มตัวหรือถดถอย เนื่องจากภาวะการแข่งขันที่รุนแรงและการเปลี่ยนแปลงทางด้านเทคโนโลยี ได้แก่ กลุ่มคอมพิวเตอร์, กลุ่ม HDD, และกลุ่ม Non-Cloud Data Center เป็นต้น ขณะที่บาง Sub-Sector ยังคงมีการเติบโตที่โดดเด่นต่อเนื่องและแนวโน้มระยะยาวยังคงสดใส ได้แก่ กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์อุตสาหกรรมและอิเล็กทรอนิกส์ในยานยนต์. ไตรมาส 1/60 KCE มีผลการดำเนินงานที่แย่มากที่สุดจากผลกระทบของราคาทองแดง ในขณะที่บริษัทอื่นใช้ทองแดงเป็นวัตถุดิบการผลิตในสัดส่วนที่น้อยกว่าและเป็น OEM ที่สามารถผลักภาระต้นทุนไปยังลูกค้าได้ดีกว่า ในส่วนของบริษัทที่มีผลการดำเนินงานเติบโตโดดเด่นที่สุด คือ HANA ในภาพรวมเราให้น้ำหนักการลงทุนหุ้นในกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ “เท่ากับตลาด” โดยมีหุ้นแนะนำคือ HANA

น้ำหนักการลงทุน : เท่ากับตลาด (N)

หุ้นแนะนำ :

HANA (ราคาเป้าหมาย 54.00 บาท)

10. กลุ่ม ยานยนต์ (Automotive): แนวโน้มยอดการผลิตรถยนต์ยังคงฟื้นตัวช้า

ผลการดำเนินงานกลุ่มยานยนต์ที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเรามีการรายงานผลประกอบการไตรมาส 1/60 อยู่ที่ 638 ล้านบาท ลดลง 10.9% YoY และ 0.7% QoQ ซึ่งเป็นไปตามการคาดการณ์ของเราและตลาด โดยยอดการผลิตรถยนต์ของประเทศไทยในไตรมาส 1/60 ปรับตัวลดลง 4.2% YoY อยู่ที่ 485,555 คัน ซึ่งถือว่าฟื้นตัวได้ช้ากว่าที่ตลาดคาด กัดดันจากตัวเลขการผลิตรถยนต์เพื่อการส่งออกที่ปรับลดลง 8% YoY ในขณะที่ยอดการผลิตรถยนต์เพื่อการจำหน่ายภายในประเทศติดลบเล็กน้อยที่ 1% YoY โดยมีทิศทางสอดคล้องกับยอดการผลิตรถยนต์. กำไรของ SAT และ AH เติบโตขึ้นจากฐานที่ต่ำ, ปัจจัยเฉพาะตัว, และอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้น เนื่องจากอุตสาหกรรมอยู่ในภาวะเชื่อมโยงเข้ามาช่วงระยะเวลาหนึ่งจนกระทั่งบริษัทสามารถปรับปรุงกระบวนการผลิตและควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้นกว่าตอนช่วงที่จบโครงการรถคันแรกใหม่ๆ ซึ่งเป็นช่วงที่อุปสงค์ปรับตัวลง ส่งผลให้บริษัทควบคุมค่าใช้จ่ายไม่ทัน ในภาพรวมเราให้น้ำหนักการลงทุนหุ้นในกลุ่มยานยนต์ “เท่ากับตลาด” โดยมีหุ้นแนะนำคือ SAT

น้ำหนักการลงทุน : เท่ากับตลาด (N)

หุ้นแนะนำ :

SAT (ราคาเป้าหมาย 18.00 บาท)

11. กลุ่ม พาณิชยกรรม (Commerce) : ผลประกอบการมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว

ผลการดำเนินงานกลุ่มพาณิชยกรรมที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเรามีการรายงานผลประกอบการไตรมาส 1/60 อยู่ที่ 8.73 พันล้านบาท เติบโตขึ้น 14.0% YoY และ 10.3% QoQ ซึ่งเป็นไปตามการคาดการณ์ของเราและตลาด โดย CPALL และ HMPRO มียอดขายที่เติบโตขึ้นจากการเปิดสาขาใหม่และมีอัตรากำไรขั้นต้นที่แข็งแกร่ง ขณะที่ ROBINS แม้จะมีการรายงานยอดขายที่ปรับตัวลง แต่ก็ได้ปัจจัยหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้น, รายได้จากค่าเช่า, และรายได้จากบริษัทในเครือที่เพิ่มขึ้นเข้ามาช่วยหนุนกำไรสุทธิให้เพิ่มสูงขึ้นในไตรมาส 1/60 ทั้งนี้ในภาพรวมเราให้น้ำหนักการลงทุนหุ้นในกลุ่มพาณิชยกรรม “มากกว่าตลาด” โดยมีหุ้นแนะนำคือ ROBINS, CPALL

น้ำหนักการลงทุน : มากกว่าตลาด (OW)

หุ้นแนะนำ :

ROBINS (ราคาเป้าหมาย 80.00 บาท)

CPALL (ราคาเป้าหมาย 72.00 บาท)

12. กลุ่ม สื่อสาร (Telecommunications) : คาดผลการดำเนินงานจะเริ่มฟื้นตัวต่อเนื่องในช่วงครึ่งปีหลัง หลังการแข่งขันที่รุนแรงในกลุ่มเริ่มเบาบางลง

ผลการดำเนินงานกลุ่มสื่อสารที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเรามีการรายงานผลประกอบการไตรมาส 1/60 อยู่ที่ 7.06 พันล้านบาท ลดลง 41.7% YoY แต่เพิ่มขึ้น 54.1% QoQ ซึ่งเป็นไปตามการคาดการณ์ของเราแต่สูงกว่าตลาดคาด โดย DTAC คือบริษัทที่มีผลกำไรเพิ่มขึ้นมากที่สุดที่ 229 ล้านบาท (-81.8% YoY / +660.8% QoQ) รองลงมาคือ ADVANC ที่ 7.7 พันล้านบาท (-4.7% YoY / +18.9% QoQ) ส่วน THCOM พลิกขาดทุนจากช่วงไตรมาส 4/59 ที่ 259 ล้านบาท (-63.1% YoY / +327.8% QoQ) ในภาพรวมเราให้น้ำหนักการลงทุนหุ้นในกลุ่มสื่อสาร “เท่ากับตลาด” โดยมีหุ้นแนะนำคือ ADVANC, DTAC

น้ำหนักการลงทุน : เท่ากับตลาด (N)

หุ้นแนะนำ :

ADVANC (ราคาเป้าหมาย 210.00 บาท)

DTAC (ราคาเป้าหมาย 48.00 บาท)