



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีโอกาสปรับตัวขึ้น ตัวแปรสำคัญ เวลยออกมาและบวกต่อตลาด
- การรายงานตัวเลขเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ที่ออกมาต่ำกว่าคาดที่ 3.2% (คาด 3.3%) และทำให้ตลาดหุ้นบวก (ดัชนี Dow Jones +1.4%) ราคาพันธบัตรสูงขึ้น (Bond Yield 4.4%) และดอลลาร์อ่อนค่าลง (Dollar Index 104.0 จุด) จะบวกต่อตลาดหุ้นทั่วโลก เพราะจะคลายความกังวลเรื่องการขึ้นดอกเบี้ยสหรัฐฯ
- สถานการณ์อิสราเอล ดีขึ้น หลังฮามาส พอใจจากปล่อยตัวประกัน
- วันนี้ จะมีการพบกันของ 2 ผู้นำจีน-สหรัฐฯ เรามองเป็นข่าวดีของตลาด โดยบวกต่อหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี และกลุ่มส่งออกของไทย
- MSCI มีการประกาศหุ้นเข้า/ออก โดย Global Standard Index นั้น มีการโยก BGRIM, EGCO, RATCH จาก Standard Index ไปที่ Small Cap Index ด้าน Small Cap Index นอกจาก โรงไฟฟ้า 3 ตัวที่ย้ายเข้ามา ฝั่งหุ้นออกมี ACE, ASK, KEX, ONEE, RAM, SABUY, TFG, TTA, VIBHA ที่ผิดจากที่เราคาด คือ WHA ยังอยู่ใน Small cap Index เหมือนเดิม จับาการปรับน้ำหนักหุ้นไทย ของ MSCI
- กำไรตลาด จบไปเมื่อวานนี้ ตัวเลขล่าสุดกำไร SET 2.74 แสนลบ. +18% YoY ; +24% QoQ
- ตัวเลขและ event สำคัญวันนี้ ยอดค้าปลีก และดัชนีราคาผู้ผลิต ส่วนของไทย ศาลรัฐธรรมนูญจะพิจารณา 2 เคส ของคุณพิรชา

Strategy

- ตลาดผ่านเรื่องเงินเฟ้อสหรัฐฯ และการรายงานกำไรตลาดหุ้นไทยมาแล้ว ดัชนีฯ มีโอกาสดีดตัวได้ แต่ยังคงระวังจุดรับสำคัญรอบนี้ คือ 1380 และ 1360 จุด ถ้าหลุดจุดใดจุดหนึ่ง จะเป็นสัญญาณขาย
- เกาะกระแสการตั้งกองทุน ESG ของไทย เราแนะนำให้เลือกอิงทำจากหุ้น ESG ที่อยู่ใน MSCI อยู่แล้ว 15 ตัว คือ SCGP, MTC, IVL, OR, BDMS, SCC, ADVANC, DELTA, EA, SCB, KBANK, CRC, TRUE, KTB, TOP
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ BGRIM ออก และนำ BDMS เข้ามาใหม่ หุ้นในพอร์ตวันนี้ ประกอบไปด้วย BDMS(10%), TRUE*(10%), KBANK(10%), TIDLOR(10%)

*เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

BDMS : (เป้าเชิงกลยุทธ์ 27.00 บาท) “กำไรดี แต่หุ้นลงแรง เป็นจังหวะซื้อ”

- ราคาหุ้นปรับตัวลงมาก่อนข้างแรง ส่วนทางกำไร 3Q ที่ออกมาดี คล้ายๆ sell on fact ที่เกิดกับหุ้นหลายตัวในงวดนี้ บวกด้วยภาวะตลาดที่ไม่ค่อยดี น่าจะเป็นจังหวะในการเข้ามาถึงทำในช่วงสั้นๆ ได้
- BDMS รายงานกำไรสุทธิ 3Q23 ที่ 3,890 ล้านบาท (+15% YoY, +27% QoQ) โดยการเติบโต YoY, QoQ มาจากรายได้ผู้ป่วยไทยเติบโต +9% YoY, +10% QoQ จากการเข้าสู่หน้าฝน
- คาดกำไรสุทธิ 4Q23E จะยังคงเติบโต YoY แต่จะอ่อนตัวลง QoQ ตามฤดูกาล และในส่วนของปี 2024E จะยังคงเติบโตจากการขยายฐานคนไข้ต่างประเทศ และคนไทยในประเทศ ซึ่งมาจากการขยายตลาดประกันสังคม และผู้สูงอายุ

Technical: TIDLOR, COM7

News Comment

(-) Food & Beverage (Overweight) ครม. มีมติปรับขึ้นราคาน้ำตาลทรายหน้าโรงงาน 2 บาท/kg

(0) AOT (ซื้อ/เป้า 84.00 บาท) ปรับลด landing charges เกี่ยวกับระหว่างประเทศ ที่เพิ่มขึ้นนอกเหนือจากเกี่ยวกับประจำ

Company Report

(+) ERW (ซื้อ/เป้า 6.50 บาท) 3Q23 โตดีตามคาด, 4Q23E กำไรปกติจะโตได้ อีกทั้ง YoY/QoQ

(+) MASTER (ซื้อ/เป้า 99.00 บาท) กำไร 3Q23 ดีตามคาด, 2024E โตดีจาก new OR capacity เต็มปี

(-) PRM (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 7.00 บาท) 3Q23 ต่ำกว่าคาด จากเรือ FSU ที่ชะลอตัว

(-) SPALI (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 20.00 บาท) 3Q23 ชะลอตัวมากตามยอดโอนรอฟื้นตัว 2024E จากคอนโดใหม่

(-) AMATA (ซื้อ/เป้า 30.00 บาท) กำไรสุทธิ 3Q23 ต่ำกว่าคาด จาก GPM ที่ต่ำ, 4Q23E GPM จะดีขึ้น

(-) RATCH (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 40.00 บาท) 3Q23 ลดลงจากหลายปัจจัย, 2024E กลับมาโตจากโครงการใหม่

Economic Outlook

- ตลาดสหรัฐฯ ปิดตัวในแดนบวกดัชนี Dow Jones 1.43% ดัชนี S&P500 1.91% และดัชนี Nasdaq 2.37% จากแรงซื้อของทุก Sectors หลังจากการเปิดเผยตัวเลขเงินเฟ้อต่ำกว่าดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ต่ำกว่าคาด โดย Headline CPI ปรับตัวขึ้น 3.2% YoY ในเดือนต.ค. ต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ที่ระดับ 3.3% และจากเดือนก่อนหน้าที่ระดับ 3.7% ในขณะที่ Core CPI ซึ่งไม่นับรวมหมวดอาหารและพลังงาน ปรับตัวขึ้น 4.0% YoY ในเดือนต.ค. ต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ที่ระดับ 4.1% จากระดับ 4.1% ในเดือนก.ย. จากราคากาแฟและราคารถยนต์ใหม่ปรับตัวลดลง ทำให้นักลงทุนในตลาดปรับมุมมองถึงโอกาสในการขึ้นดอกเบี้ยในช่วงต่อจากนี้ต่ำ 10% อีกครั้ง สะท้อนผ่านโอกาสในการปรับขึ้นดอกเบี้ยใน CME FEDWatch Tool ในขณะที่โอกาสในการลดอัตราดอกเบี้ยถูกขยับใกล้เข้ามาเป็นเดือนพฤษภาคม 2024 นอกจากนี้ดัชนีความเชื่อมั่นทางเศรษฐกิจของเยอรมนีปรับตัวขึ้นสู่ระดับ +9.8 ในเดือนพ.ย. จากระดับ -1.1 ในเดือนต.ค. และสูงกว่าตัวเลขคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ที่ระดับ +5.0 โดยได้รับแรงหนุนจากการคลายความวิตกกังวลเกี่ยวกับเงินเฟ้อ และ Outlook ต่อภาคอุตสาหกรรมดีขึ้น
- ในแง่ของการลงทุนทางกายภาพคำแนะนำการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ เป็น Slightly Overweighted โดยน้ำหนักกับเรื่อง Earning Bottom out ที่ทางทีมคาดว่าจะเกิดในช่วง 3Q23 หลังจาก Guidance ของผู้บริหารในช่วงการรายงานผลประกอบการในไตรมาส 2-3 โดยภาพรวมมีมุมมองที่เป็นบวกต่อรายได้ในช่วงต่อจากนี้มากขึ้น ประกอบกับ Leading indicator ที่ทางทีมติดตามอย่าง New order – Inventory ของสหรัฐฯ เริ่มกลับมาเป็นบวกต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 5 ติดต่อกัน

What to Watch

ติดตามรายงานดัชนีค้าปลีกสหรัฐฯ (Retail Sales) นักวิเคราะห์คาดการณ์ว่ามีแนวโน้มชะลอตัวลงจากช่วงก่อนหน้านี้ที่ 0.7% สู่ระดับ -0.3% YoY

ติดตามดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน (Core CPI) ของอังกฤษซึ่งไม่นับรวมหมวดอาหารและพลังงาน คาดว่าจะอยู่ที่ 5.8% YoY ในเดือนต.ค.

Date	Major Events	Expected	Prior
15-Nov-23	GB Core Inflation Rate YoY OCT	5.8%	6.1%
	EA Balance of Trade SEP	€ 22.3B	€ 6.7B
	US Retail Sales MoM OCT	-0.3%	0.7%
	US Core PPI YoY OCT	2.7%	2.7%

Asset Allocation



■ DM Equity ■ EM Equity ■ Fixed Income ■ Alt. Asset ■ Cash

*SAA 2020: DM equity 35% EM equity 35% Fixed Income 20% Cash 5% Alternative Investment 5%

Analyst: Mongkol Puangpetra (Reg. no. 1937)
& Fundamental Research Research Team



News Comment

(-) Food & Beverage (Overweight) ครม. มีมติปรับขึ้นราคาน้ำตาลทรายหน้าโรงงาน 2 บาท/kg

วานนี้ ครม. มีมติ ปรับขึ้นราคาน้ำตาลทรายในประเทศ ตามข้อเสนอของคณะกรรมการบริหารความสมดุลในอุตสาหกรรมอ้อยและน้ำตาลทราย โดยอนุมัติให้ปรับขึ้นราคาน้ำตาลทรายหน้าโรงงานอีกกิโลกรัม (กก.) ละ 2 บาท จากปัจจุบันอยู่ที่ กก.ละ 19-20 บาท ไปอยู่ที่ กก.ละ 21-22 บาท และปรับขึ้นราคาขายปลีกน้ำตาลทราย จากปัจจุบันอยู่ที่ กก.ละ 24-25 บาท ไปอยู่ที่ กก.ละ 26-27 บาท อย่างไรก็ตาม ส่วนการเก็บเงินเข้ากองทุนเพื่อดูแลสิ่งแวดล้อม กก.ละ 2 บาท ที่ประชุม ครม. ไม่เห็นชอบ โดยมอบให้กระทรวงอุตสาหกรรมไปศึกษากับหน่วยงานที่เกี่ยวข้องไม่ควรให้ผู้บริโภครับผิดชอบเพียงคนเดียว เพราะ มีส่วนเกี่ยวข้องกับหลายหน่วยงาน (ที่มา: PPTV)

DAOL: เรามีนูมมองเป็นลบจากประเด็นข้างต้น โดยการปรับราคาน้ำตาลทรายขึ้นครั้งนี้ปรับตัวขึ้นถึง 11% หลังจากมีการปรับครั้งล่าสุดในเดือน ม.ค. 2023 ซึ่งได้ปรับราคาขึ้น 10% เรามองว่าจะเป็น downside ต่อประมาณการกำไรปี 2024E ของกลุ่ม Food & Beverage โดยผู้ประกอบการส่วนใหญ่จะมีการซื้อครุภัณฑ์น้ำตาลไว้ล่วงหน้า 6 เดือน - 1 ปี สำหรับหุ้นที่ได้รับผลกระทบจากมากไปน้อยตามการใช้น้ำตาลมีดังนี้ CBG มีต้นทุนน้ำตาลที่ 13% ของ domestic branded own , OSP 6%, SAPPE 5%, SNNP 2%, PLUS 1% ทั้งนี้ หากราคาน้ำตาลทุกๆ 10% จะกระทบกำไรปี 2024E ที่ 1-5% อย่างไรก็ตาม เรามองว่าประเด็นข้างต้นจะส่ง sentiment เชิงลบต่อหุ้นกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม และส่ง sentiment เชิงบวกกับหุ้นผู้ผลิตน้ำตาล ได้แก่ KTIS, KSL, BRR, KBS ทั้งนี้ DAOL ยังไม่ได้จัดทำบทวิเคราะห์หุ้นผู้ผลิตน้ำตาลข้างต้น อย่างไรก็ตาม เรายังน้ำหนักกลุ่ม Food & Beverage เป็นมากกว่าตลาด โดยเราเลือก SAPPE และ CBG เป็น top pick โดย SAPPE แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายที่ 120.00 บาท 2024E PER 25.0x (ใกล้เคียง +2.25SD above 5-yr avg PER) และ CBG ซื้อ 109.00 บาท ถึง 2024E PER ที่ 38.0x (ใกล้เคียง -0.25SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี)

(0) AOT (ซื้อ/เป้า 84.00 บาท) ปรับลด landing charges เกี่ยวบินระหว่างประเทศ ที่เพิ่มขึ้นนอกเหนือจากเที่ยวบินประจำ

AOT ได้จัดทำโครงการกระตุ้นตลาดด้านการบิน ณ ท่าอากาศยานของ กอก. ทั้ง 6 แห่ง ในช่วงตารางบินฤดูหนาวนี้ ตั้งแต่วันที่ 1 พฤศจิกายน 2566 ถึง 31 มีนาคม 2567 รวม 5 เดือน ซึ่งจะมีการให้ส่วนลดค่า landing charges สำหรับเที่ยวบินระหว่างประเทศที่นอกเหนือจากเที่ยวบินประจำ ที่ได้รับอนุมัติ ณ วันที่ 8 กันยายน 2566 ทั้งสิ้น 194,579 เที่ยวบิน โดยสายการบินจะได้รับส่วนลดค่าธรรมเนียมผู้โดยสาร (PSC) 175 บาทต่อผู้โดยสารในเที่ยวบินนั้น ๆ แต่เมื่อรวมแล้วต้องได้ส่วนลดไม่เกิน 75% ของอัตราค่า Landing Charges (ที่มา: อินโฟเควสท์)

DAOL: เรามองเป็นกลาง โดยการให้ส่วนลดจะไม่กระทบต่อรายได้จากสายการบินที่แจ้งตารางการบินล่วงหน้าไปแล้ว แต่จะกระทบต่อเที่ยวบินใหม่ที่เพิ่มขึ้น ซึ่ง AOT คาดว่าจะมีเที่ยวบินใหม่เพิ่ม 20% โดยส่วนใหญ่จะไปเพิ่มในช่วง off peak แม้ AOT จะมีรายได้จากค่า landing charges จะลดลง แต่จะช่วยเพิ่มจำนวนเที่ยวบิน และจะมีรายได้จาก PSC ที่เก่าเดิม ส่งผลให้มีผลกระทบไม่มากนัก ทั้งนี้ AOT เรายังแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 84.00 บาท ถึง DCF (WACC 7%, terminal growth 3.5%) ขณะที่จะเป็นบวกเล็กน้อยต่อกลุ่มสายการบินที่จะมีการเพิ่มเที่ยวบินนอกเหนือจากเที่ยวบินประจำได้มากขึ้น ซึ่งอาจยังเพิ่มขึ้นในสัดส่วนไม่มากนัก โดย AAV เรายังแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 2.70 บาท ถึง EV/EBITDA ที่ 10.0 เท่า



Company Report

(-) IVL (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 29.00 บาท) กำไร 3Q23 ต่ำกว่าตลาดคาดแต่น่าจะเป็นจุดต่ำสุดของปี

เราปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ" จากเดิม "ถือ" ที่ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2024E ที่ 29.00 บาท (เดิม 30.00 บาท) อิง EV/EBITDA เป้าหมายที่ 6.95x (เทียบเท่า -1.25SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง) IVL รายงานกำไรที่อ่อนแอที่ 195 ล้านบาท (-98% YoY, -53% QoQ) ต่ำกว่าที่ตลาดคาดที่ 1.9 พันล้านบาท ทั้งนี้กำไรที่อ่อนแอเป็นผลมาจากทั้งปริมาณขายที่อ่อนแอและ core EBITDA/ton ที่ต่ำลง อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าผลประกอบการไตรมาสนี้น่าจะเป็นจุดต่ำสุดของปีแล้ว และคาดว่าบริษัทจะได้ประโยชน์จากการลดอัตราการใช้กำลังการผลิต (utilization rate) ของบริษัทผลิต PET ในจีนใน 4Q23E ซึ่งน่าจะช่วยหนุนให้ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ Combined PET (CPET) สูงขึ้นได้ แม้แนวโน้มการลดระดับสินค้าคงคลัง (inventory destocking) จะอยู่นานกว่าที่คาดก่อนหน้านี้ก็ตาม สำหรับปี 2024E บริษัทคาดว่าปริมาณขายน่าจะกลับมาฟื้นตัวได้ในทุกธุรกิจจากการทำ destocking ที่ลดน้อยลง รวมถึงมีการเร่งการผลิตของโครงการใหม่ในอินเดียและสหรัฐอเมริกา (US) เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ลง 23%/17% เป็น 3.7/9.7 พันล้านบาทหลักๆ เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 3Q23 ที่อ่อนแอ โดยเราได้ปรับ 1) core EBITDA/ton ลดลงอยู่ในช่วง USD97/ton-USD111/ton จากเดิม USD105/ton-USD112/ton ตามความสามารถในการทำกำไรที่อ่อนตัวลงของธุรกิจ CPET และ 2) ปริมาณขายลงในช่วง 13.7-14.4 ล้านตัน (mt) จากเดิม 14.2-14.5mt ราคาหุ้น underperform SET -18% ใน 6 เดือน ตามแนวโน้ม Industry Integrated PET spread ที่อ่อนตัว ทั้งนี้ ราคาล่าสุดสะท้อน valuation ที่น่าดึงดูดที่ 2024E EV/EBITDA 6.16x (ประมาณ -1.6SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง) เราเชื่อว่ากำไรได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 3Q23 และคาดว่าจะปรับตัวสูงขึ้น QoQ ได้ใน 4Q23E หนุนโดยการปรับลด utilization rate ของบริษัทผลิต PET ในจีน นอกจากนี้ เราเชื่อว่า core EBITDA/ton ของบริษัทในปี 2023E อยู่ในช่วงต่ำสุดของวงจรธุรกิจแล้วและน่าจะฟื้นตัวได้ในปี 2024E ตามปริมาณขายที่ฟื้นตัว

(-) PRM (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 7.00 บาท) 3Q23 ต่ำกว่าคาด จากเรือ FSU ที่ชะลอตัว

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 7.00 บาท (เดิม 8.50 บาท) อิง 2023E core PER ที่ 10.0 เท่า (-1.0SD below 5-yr average PER) PRM รายงาน 3Q23 มีกำไรสุทธิ 328 ล้านบาท (-70% YoY, -30% QoQ) แต่หากไม่รวมรายการพิเศษจาก FX และกำไรจากการขายเรือใน 3Q22 กำไรปกติจะอยู่ที่ 347 ล้านบาท (-21% YoY, -31% QoQ) ต่ำกว่า consensus ทำไว้ที่ 463 ล้านบาท ปัจจัยหลักเป็นผลจากเรือ FSU ที่ชะลอตัวมากที่สุด จากเรือให้บริการลดลงเหลือ 5 ลำ จากเดิม 6 ลำ, ต้นทุนค่าเชื้อเพลิงที่เพิ่มขึ้น และ n-rate ที่ลดลงเป็น 51.5% (3Q22 = 88.8%, 2Q23 = 76.7%) จากราคาน้ำมันที่เกิดขึ้นภาวะ backwardation ทำให้ความต้องการใช้เรือ FSU เพื่อกักเก็บน้ำมันลดลง ขณะที่เรือ domestic trading และ international trading ปรับตัวลดลง QoQ แต่ดีขึ้น YoY เป็นไปตามที่เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2023E ลง -18% เป็น 1.75 พันล้านบาท +13% YoY จากเรือ FSU ที่ยังคงมีแนวโน้มชะลอตัวมากกว่าที่ทำได้ ทั้งนี้ กำไรปกติ 9M23 จะคิดเป็น 80% ของทั้งปี สำหรับกำไร 4Q23E เราจึงประเมินจะปรับตัวขึ้นจากเรือ domestic trading ที่เข้าสู่ช่วง high season และมีการรับเรือใหม่ 1 ลำ ขยายการให้บริการขนส่งสินค้าเคมีภัณฑ์ที่มี GPM สูง, เรือ international trading จะมีเรือกลับมาให้บริการครบทุกลำ และ offshore จะมีการรับเรือ crew boat เพิ่ม 1 ลำ ราคาหุ้น underperform SET -5%/-2% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากกำไร 2Q23 ที่ชะลอตัว และ 3Q23 ที่ต่ำกว่าคาดยังเป็นปัจจัยกดดันราคาหุ้นต่อไป ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ซื้อ จากกำไรปกติ 4Q23E ที่จะกลับมาปรับตัวดีขึ้น QoQ รวมถึงจะมีกำไรพิเศษจากการขายเรือ FSU 1 ลำ นอกจากนั้น ปี 2024E กำไรยังมีโอกาส upside หากสามารถซื้อเรือใหม่เพิ่มรวมถึงดีล M&A ที่จะมุ่งเน้นขยายธุรกิจไปที่ offshore และเรือขนส่งเคมีภัณฑ์ มากขึ้น ด้าน valuation ยังน่าสนใจคิดเป็น 2023E core PER ที่ 7.9 เท่า (-1.25SD)

(-) SPALI (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 20.00 บาท) 3Q23 ชะลอตัวมากตามยอดโอน รอฟื้นตัว 2024E จากคอนโดใหม่

เรายังคงแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 20.00 บาท (จากเดิม 20.50 บาท) อิง 2023E PER ที่ 7 เท่า (-1.0SD below 5-yr average PER) โดย SPALI รายงาน 3Q23 มีกำไรสุทธิ 1.2 พันล้านบาท (-57% YoY, -30% QoQ) ต่ำกว่า consensus ทำไว้ที่ 1.35 พันล้านบาท โดยกำไรลดลงมากตามยอดโอนที่ลดลงตามที่เรากำไว้ จาก presales ที่ลดลงและมีคอนโดโอนน้อยลง ขณะที่กำไรที่ต่ำกว่าคาดยังเป็นผลจากส่วนแบ่งกำไรเงินลงทุนฯ ลดลงเหลือเพียง 4 ล้านบาท (-95% YoY, -97% QoQ) จากธุรกิจอสังหาฯ ในออสเตรเลียมียอดโอนลดลง และ SG&A/Sales เพิ่มขึ้นเป็น 13.7% (3Q22 = 10.1%, 2Q23 = 11.7%) ดังนั้น ส่งผลให้ 9M23 มีกำไรสุทธิ 4.0 พันล้านบาท -34% YoY เราปรับประมาณการกำไรปี 2023E/24E ลง -3% เป็น 5.6 พันล้านบาท -31% YoY และ 6.4 พันล้านบาท +14% YoY จากแนวโน้มส่วนแบ่งกำไรเงินลงทุนฯ ที่ลดลงจากเดิม และ SG&A ที่สูงขึ้น สำหรับกำไร 4Q23E จะยังลดลง YoY จากฐานสูง แต่จะฟื้นตัว QoQ จาก backlog ที่สูง (Fig.4) และปี 2024E จะกลับมาเติบโตจากคอนโดใหม่เริ่มโอนมากขึ้น (Fig.5) ราคาหุ้น underperform SET -6%/-3% ใน 3 และ 6 เดือน จากกำไร 1H23 ที่ปรับตัวลดลง YoY, HoH และ 3Q23 ที่ยังชะลอตัว ทั้งนี้ เรายังแนะนำ "ถือ" จากกำไร 4Q23E ที่จะยังลดลง YoY จากฐานสูงในปีก่อน ทำให้ราคาหุ้นขาด catalyst ขณะที่เรายังประเมินราคาหุ้นจะกลับมา outperform ได้ในปี 2024E เนื่องจากจะมีคอนโดใหม่เริ่มโอนมากขึ้นทำให้กำไรจะกลับมาเติบโตได้ดี ด้านราคาหุ้นปัจจุบันปรับตัวลงเทรล 2023E PER ก่อนข้างต่ำแล้วที่ 6.2 เท่า คิดเป็น -1.7SD below 5-yr average PER

(-) AMATA (ซื้อ/เป้า 30.00 บาท) กำไรสุทธิ 3Q23 ต่ำกว่าคาด จาก GPM ที่ต่ำ, 4Q23E GPM จะดีขึ้น

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 30.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 1.5x (+0.25 SD above 8-yr average PBV) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 3Q23 ที่ 396 ล้านบาท (+12% YoY, +27% QoQ) ต่ำกว่าตลาดคาด -12% จาก GPM ธุรกิจนิคมที่ต่ำคาด โดยคิดเป็นกำไรปกติ (ไม่รวมกำไร FX และกำไรจากการขายโรงงานสำเร็จรูป RBF) ที่ 487 ล้านบาท ปรับตัวดีขึ้นจากฐานที่ต่ำใน 3Q22 ที่ 30 ล้านบาท และเพิ่มขึ้น +86% QoQ จากยอด transfer ที่เพิ่มเป็น 272 ไร่ และ presale ดีขึ้นต่อเนื่องที่ 522 ไร่ ขณะที่ GPM ธุรกิจนิคมลดลงเป็น 37% (3Q22/2Q23 = 60%/45%) จากต้นทุนที่ดินในไทย, ค่าก่อสร้างในเวียดนามที่ปรับตัวขึ้นสูง รวมถึงยอด transfer ส่วนใหญ่เป็นนิคมเวียดนาม (low GPM) มากถึง 166 ไร่ ทั้งนี้เราประเมิน GPM นิคมจะกลับมาดีขึ้นใน 4Q23E จาก backlog 3Q23 ที่ 1.7 พันไร่ เป็นที่ดินในไทย (ปกติ GPM จะมากกว่า 50%) มากกว่า 95% เราคงกำไรปกติปี 2023E ที่ 2.0 พันล้านบาท (+118% YoY) และขยายตัวปี 2024E ต่อเนื่องที่ 2.8 พันล้านบาท (+41% YoY) จากยอด transfer ที่เพิ่มเป็น 836 ไร่และ 1.1 พันไร่ โดยระยะสั้นประเมินว่ากำไรปกติ 4Q23E จะหดตัว YoY จากฐานยอดโอนที่สูง 231 ไร่ โดยเฉพาะนิคมชลบุรีที่มีราคาขายสูง ขณะที่กำไรปกติ 4Q23E จะขยายตัว QoQ จากยอดโอน ที่เพิ่มขึ้นเป็นปกติฤดูกาล ราคาหุ้น Outperform SET +11% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาจากความคาดหวังต่อการลงทุนในไทยที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้เรายังแนะนำ "ซื้อ" จาก presale ที่ทำสถิติสูงสุดใหม่ และจะทยอยเพิ่มขึ้นในอีก 2-3 ปีข้างหน้า และได้ผลบวกจากภาครัฐที่จะทยอยมาตรการส่งเสริมการลงทุนด้านต่างๆ รวมทั้งราคาปัจจุบันยังน่าสนใจเทรดต่ำที่ 2024E PBV ที่ 1.1x (-0.75SD)



Company Report

(-) RATCH (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 40.00 บาท) 3Q23 ลดลงจากหงสาปิดซ่อม, 2024E กลับมาโตจากโครงการใหม่

คงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 40.00 บาท (เดิม 47.00 บาท) อิง SOTP (ปรับ WACC ขึ้นเป็น 7.2% เดิม 6.7% สะท้อนต้นทุนการเงินระดับสูง และสะท้อนประมาณการใหม่) ทั้งนี้บริษัทรายงานกำไรปกติ 3Q23 ที่ 1.0 พันล้านบาท (-43% YoY, -39% QoQ) (ไม่มี consensus) ลดลงทั้ง YoY, QoQ สาเหตุหลักจากโรงไฟฟ้าหงสาปิดซ่อมบำรุงตามแผนส่งผลให้ equity income โดยรวมจากการดำเนินงานปกติลดลง (-68% YoY, -54% QoQ) และถูกการดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นกดดัน (+72% YoY, +14% QoQ) ในขณะที่เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2023E-24E ลงมาที่ 4.9 พันล้านบาท (-8% YoY) และ 7.2 พันล้านบาท (+46% YoY) ลดลงจากประมาณการเดิม -37%/-10% ตามลำดับ สะท้อนผลกระทบต่อ 9M23 ที่ต่ำกว่าคาดจากการต้นทุนดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และการเลื่อนการรับรู้รายได้โครงการ Paiton 742MWe ออกไปจะเดิมประเมิน 2H23E เป็นสิ้นปี 2023E โดยบริษัทแจ้งว่าได้บรรลุข้อบังคับต่างๆของสัญญาซื้อขายหุ้นเรียบร้อยแล้ว เหลือเพียงการชำระค่าหุ้น ซึ่งหากชำระแล้วเสร็จจะแจ้งให้ทราบอีกครั้งราคาหุ้นกลับมา outperform SET ในช่วง 1 เดือนราว +6% หลังราคาปรับตัวลงไปมากจากภาวะอุตสาหกรรม และปัจจัยเฉพาะตัวจากการลงทุนโรงไฟฟ้า Paiton ซึ่งจัด ESG อย่างไรก็ตามประเมินราคา price in ไปมากแล้ว (Forward PER >10x และ trading band >-2SD ล่าสุดในรอบ 5 ปี) เชื่อว่าตลาดจะกลับมาให้ความสำคัญกับผลการประกอบการที่กลับมาเติบโต โดยมีโรงไฟฟ้าหลักคือ Paiton และ หินกอง ซึ่งจะเริ่มรับรู้รายได้ในช่วง 2024E-25E เป็น key driver

(-) STEC (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 9.50 บาท) กำไร 3Q23 ชะลอตัวจากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมกตค้น

เราคงคำแนะนำ “ถือ” และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 9.50 บาท (เดิม 11.00 บาท) อิง 2024E PER 23.5x (-0.5SD below 5-yr average PER) ตามการปรับประมาณการกำไรรวมทั้งเรา rollover ไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2024E STEC รายงานกำไรสุทธิ 3Q23 ที่ 130 ล้านบาท (-6% YoY, -16% QoQ) สูงกว่า consensus ประเมิน +11% กำไรปรับตัวลง YoY เนื่องจากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมผลิตถ่าน หลังจากทีบริษัท Eastern Bangkok Monorail (EBM) ซึ่ง STEC ถือหุ้น 15% เริ่มเปิดให้บริการสายสีเหลืองและผู้โดยสารยังคงค้างต่ำ ขณะที่กำไรชะลอ QoQ โดยหลักเนื่องจากใน 2Q23 มีรายได้เงินปันผล GULF และ TSE รวมราว 149 ล้านบาท แต่ถูกชดเชยบางส่วนจาก GPM ดีขึ้นเนื่องจากใน 2Q23 มีค่าใช้จ่าย one-time จากงานปรับปรุงพื้นผิวของสายสีเหลือง และ SG&A อ่อนตัวจากค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับงานสายสีส้มลดลงหลังงานก่อสร้างเสร็จสิ้นเราปรับกำไรปกติปี 2023E/24E ลง -18%/-24% เป็น 578 ล้านบาท/616 ล้านบาท (-30% YoY/+7% YoY) แม้กำไร 3Q23 ดีกว่าตลาดคาด แต่โดยรวมยังอยู่ในเกณฑ์ค่อนข้างต่ำ ขณะที่เราประเมินกำไรปกติ 4Q23E จะปรับตัวลงต่อเนื่อง YoY, QoQ ราคาหุ้นปรับตัวลง และ underperform SET -17% ใน 3 เดือน แต่เริ่มกลับมา in line กับ SET ใน 1 เดือน แม้ปัจจุบัน STEC จะเทรด 2024E PER เพียง -1SD แต่เรามองว่าประมาณการโดยรวมยังมีความเสี่ยงจากทิศทาง GPM อาจผันผวนมากกว่าคาด รวมถึงส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมที่อาจใช้เวลาฟื้นตัวช้ากว่าคาดจากผู้โดยสารในช่วงแรกที่ยังต้องใช้เวลา ramp up

(-) BTS (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 8.00 บาท) 2QFY24 พ้นตัว QoQ จากบริษัทร่วมดีขึ้น แต่โดยรวมยังต่ำกว่าคาด

เราคงคำแนะนำ “ถือ” และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 8.00 บาท (เดิม 8.50 บาท) อิง SOTP BTS รายงานกำไรปกติ 2QFY24 (ก.ค.-ก.ย.2023) ที่ 34 ล้านบาท ปรับตัวลง -87% YoY แต่ฟื้นจากขาดทุนปกติ 1QFY24 ที่ -127 ล้านบาท ต่ำกว่าเราประเมินกำไรที่ 100 ล้านบาท กำไรปกติปรับตัวลง YoY เป็นไปตามรายได้ก่อสร้างที่ลดลงจากงานสายสีเหลืองที่เสร็จสิ้นและงานสายสีชมพูที่อยู่ในช่วงท้ายโครงการ รวมถึงค่าใช้จ่าย SG&A และต้นทุนทางการเงินปรับตัวสูงขึ้นตามการขยายธุรกิจ ขณะที่ผลการดำเนินงานฟื้นตัว QoQ ได้อานิสงส์จากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมดีขึ้น โดยเฉพาะ RABBIT หลังจากใน 1QFY24 มีบันทึกขาดทุนด้วยค่าจากเงินลงทุนเราปรับกำไรปกติปี FY24E (ม.ย.2023-มี.ค.2024) ลง -45% เป็น 1.1 พันล้านบาท (-42% YoY) เพื่อสะท้อน 1HFY24 โดยรวมที่ยังฟื้นช้ากว่าคาดมาก สำหรับ 3QFY23E (ต.ค.-ส.ค.2023) เราประเมินผลการดำเนินงานปกติจะชะลอต่อเนื่อง YoY แต่ดีขึ้น QoQ ตามทิศทางส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม ผู้โดยสารสายสีเหลืองทยอยปรับตัวดีขึ้น และการเริ่มเก็บค่าโดยสารสายสีชมพูราคาหุ้น outperform SET +12% ใน 3 เดือน จากความคาดหวังการแก้ปัญหาหนี้สายสีเขียว แต่เริ่มกลับมา in line กับ SET ใน 1 เดือน เราคงมุมมองระยะยาวจากกำไรปกติปี FY24E อาจฟื้นตัวช้ากว่าคาด ขณะที่ประเด็นสายสีเขียวยังมีโอกาสยืดเยื้อ หลังสภา กกม. เผยว่ายังไม่ได้มีการลงมติแก้ปัญหาหนี้ E&M โดยยังอยู่ในขั้นตอนรายงานผลการศึกษาข้อเท็จจริง

(0) ORI (ซื้อ/เป้า 11.50 บาท) กำไรปกติ 3Q23 ลดลงตามการโอน “พาร์ค ออร์จิน” ที่ GPM ต่ำ

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 11.50 บาท อิง 2023E core PER ที่ 8.5 เท่า (5-yr average PER) ORI รายงาน 3Q23 มีกำไรสุทธิ 1.0 พันล้านบาท (+18% YoY, +15% QoQ) ใกล้เคียงกับที่ consensus ทำไว้ โดยมีกำไรพิเศษ 276 ล้านบาท จากการซื้อโรงแรม 2 แห่ง ต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชี ขณะที่กำไรปกติอยู่ที่ 725 ล้านบาท (-15% YoY, -17% QoQ) ใกล้เคียงกับที่เราทำไว้ โดยกำไรที่ลดลงเป็นผลจาก 1) GPM ที่ลดลงจากการขายคอนโดให้ RealX มูลค่ารวม 2.2 พันล้านบาท มี GPM ที่ต่ำเพียง 20% เทียบกับคอนโดปกติที่มี GPM มากกว่า 35% และทำให้ GPM โดยรวมใน 3Q23 ลดลงเป็น 23.6% (3Q22 = 35.9%, 2Q23 = 31.8%) และ 2) กำไรจากการขายเงินลงทุนบริษัทย่อยให้ JV จะลดลงเป็น 120 ล้านบาท (-32% YoY, -68% QoQ) เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 3.3 พันล้านบาท (-6% YoY) สำหรับกำไรปกติ 9M23 จะคิดเป็น 71% จากทั้งปี ส่วน 4Q23E จะดีขึ้นและสูงสุดของปี จากคอนโดใหม่ที่โซนเพิ่มขึ้นอีก 4-5 โครงการ (9M23E มีโครงการใหม่โอน 4 โครงการ, Fig.3) และกำไรปกติปี 2023E ที่ 3.7 พันล้านบาท (+12% YoY) จากคอนโดใหม่และยอดโอนแนวราบจะปรับตัวขึ้นตามการเปิดโครงการใหม่เพิ่มขึ้น ราคาหุ้นปรับตัวลงและ underperform SET -6%/-8% ในช่วง 3 และ 6 เดือนที่ผ่านมา จากกำไรปกติที่ชะลอตั้งแต่ 1Q23 ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ซื้อ โดยประเมินราคาหุ้นจะกลับมา outperform SET ได้หลังประกาศงบ 3Q23 จากแนวโน้มกำไร 4Q23E ที่จะปรับตัวดีขึ้นตามการโอนคอนโดใหม่เพิ่มขึ้น นอกจากนั้นราคาหุ้นที่ปรับตัวลดลง ทำให้ valuation ปัจจุบันน่าสนใจเทรดที่ 2023E core PER 6.4 เท่า คิดเป็น -0.5SD



Company Report

(0) EKH (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท) 3Q23 ตีกว่าคาด จาก GPM ที่ดีขึ้น, 4Q23E ลดลง QoQ ตาม seasonal

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 9.00 บาท ถึง 2024E PER 21x EKH รายงานกำไรสุทธิ 3Q23 อยู่ที่ 97 ล้านบาท (+27% YoY, +270% QoQ) จากกำไรจากการเข้าลงทุนในหุ้น KLINIQ ที่ 3 ล้านบาท หากไม่รวมกำไรปกติอยู่ที่ 93 ล้านบาท (+23% YoY, +32% QoQ) จากรายได้ที่ขยายตัว +19% YoY, +11% QoQ อยู่ที่ 333 ล้านบาท จากการให้บริการมากขึ้นของผู้ป่วยทั่วไป และได้โอนส่งของให้หวั้ระดับของหน้าฝน โดยเฉพาะโรคทางเดินหายใจ (ไข้หวัดใหญ่ และ RSV) ในกลุ่มเด็ก ทำให้มีคณิ IPD เยอะมากขึ้น ทำให้ GPM จะดีขึ้นทั้ง YoY, QoQ อยู่ที่ 46.6% (3Q22 = 44.5%, 2Q23 = 44.3%) และ SG&A/Revenue ลดลงอยู่ที่ 18% (3Q22 = 17%, 2Q23 = 19%)เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 270 ล้านบาท (+20% YoY) โดยกำไรปกติ 9M23E คิดเป็น 81% ของทั้งปี เรามองว่ากำไรปกติ 4Q23E จะลดลง QoQ จากการเข้าสู่ช่วง low season แต่จะเติบโต YoY จากการเปลี่ยนฤดูในช่วงต้น 4Q23E ทำให้มีคณิให้เด็กยังคงเยอะ จากไข้หวัดปลายฤดูฝน ส่วนคนไข้รพ. คุณและ EKI ที่จะได้รับการบริการอย่างต่อเนื่อง ราคาหุ้น outperform SET +7% ในช่วง 3 เดือน มองว่ามีปัจจัยบวกจากฤดูกาลหน้าฝนซึ่งจะทำให้รพ. แข็งแรงทั้งนี้ราคาแนะนำ "ซื้อ" เรามองว่าผลดำเนินงานใน 2024E จะเติบโตต่อเนื่องจากความต้องการในการรักษาและรักษาเกี่ยวกับสุขภาพเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มผู้สูงอายุ โดยปัจจุบัน EKH เทรดอยู่ที่ 2024E PER ที่ 16.5x (ใกล้เคียง -1.0SD below 5-yr average PER)

(0) SAWAD (ซื้อ/เป้า 62.00 บาท) 3Q22 ตีตามคาด, 4Q23E ดี YoY จากสินเชื่อที่โต

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 62.00 บาท ถึง 2024E PBV ที่ 2.8x (-1.5 SD below 5-yr average PBV) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 3Q23 ที่ 1.4 พันล้านบาท (+17% YoY, +21% QoQ) สูงสุดในรอบ 2 ปี เป็นไปตามที่ตลาดคาด จากสินเชื่อที่ขยายตัว +86% YoY, +6% QoQ ภายหลังการควบรวมบริษัท เงินสดเกินใจ (FM) ใน 2Q23 และ credit cost ลดลงเป็น 135 bps เนื่องจากไม่มีรายการตั้งสำรองเป็นพิเศษเหมือน 2Q23 ขณะที่ NPL เพิ่มขึ้นเป็น 2.6% และ cost to income ที่ปรับตัวเพิ่มเป็น 54% (3Q22/2Q23 = 49%/45%) จากการรับรู้ขาดทุนสุทธิของ SCAP ที่เพิ่มขึ้นกำไรสุทธิ 9M23E คิดเป็น 75% เราจึงคงกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 5.0 พันล้านบาท (+12% YoY) และปี 2024E ที่ 5.8 พันล้านบาท (+15% YoY) จากสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น +71%/+20% YoY ขณะที่ cost to income และ credit cost จะปรับตัวขึ้นจากการรับรู้ขาดทุนสุทธิ และการตัดจำหน่ายหนี้สูญที่เพิ่มขึ้น เพื่อรักษาระดับ NPL ให้อยู่ที่ 3.1% ทั้งนี้ระยะสั้นคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q23E จะขยายตัว YoY จากสินเชื่อที่เติบโตต่อเนื่อง และรายได้การติดตามหนี้ที่จะเพิ่มขึ้น ขณะที่งบกำไรสุทธิ QoQ จากขาดทุนสุทธิ SCAP ที่ยังสูงราคาหุ้น outperform SET +7% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากความเสี่ยงต่างๆที่เริ่มคลี่คลาย ทั้ง NPL ที่คาดว่าจะผ่านจุดสูงสุดใน 3Q23 และ bond yield ที่ลดลง ทั้งนี้เราแนะนำ "ซื้อ" จากสินเชื่อที่เติบโต, loan yield มีโอกาสปรับตัวเพิ่ม จากการทยอยเพิ่ม loan yield ของสินเชื่อ FM รวมทั้งราคาปัจจุบันยังเทรดต่ำกว่า 2024E PBV ที่ 2.2x (-1.75 SD)

(0) ERW (ซื้อ/เป้า 6.50 บาท) 3Q23 ตีตามคาด, 4Q23E กำไรปกติจะโตได้อีกทั้ง YoY/QoQ

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ERW แต่มีการ rollover ราคาเป้าหมายไปเป็นปี 2024E ได้ราคาเป้าหมายใกล้เคียงเดิมที่ 6.50 บาท ถึง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) โดย ERW รายงานกำไรปกติใน 3Q23 ที่ +164 ล้านบาท พื้นตัวได้ดีมากจากขาดทุนปกติใน 3Q22 ที่ -11 ล้านบาท และเพิ่มขึ้น +23% QoQ เพราะผ่านช่วง Low season ที่สุดไปแล้วใน 2Q23 เป็นไปตามที่เราและตลาดคาด ขณะที่กำไรสุทธิที่ +148 ล้านบาท เพราะมีค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียวจากการลงทุนโรงแรมใหม่ในญี่ปุ่นจำนวน -8 ล้านบาท โดยภาพรวมรายได้เฉลี่ยต่อห้องที่ไม่รวม Budget (RevPAR) มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ดีตามคาด +46% YoY และ +6% QoQ หนุนจาก Occupancy rate ที่เพิ่มขึ้นได้มาอยู่ที่ 82% เพิ่มขึ้นจาก 3Q22 ที่ 67% และ ARR เพิ่มขึ้นได้ดี +19% YoY และ +3% QoQเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 778 ล้านบาท พื้นตัวได้ดีมากจากปี 2022 ที่ขาดทุนสุทธิ -224 ล้านบาท ขณะที่ราคาตัวกำไรปกติใน 4Q23E เติบโตได้ดีทั้ง YoY และ QoQ โดยจะเป็นไตรมาสที่เติบโตได้โดดเด่นที่สุดของปีจากการเข้าสู่ช่วง High Season ของไทย ส่วนกำไรปี 2024E ยังมีแนวโน้มโตได้อีก +20% YoY จากการเติบโตของนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องราคาหุ้น ERW ทรงตัวในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เพราะสถานการณ์การระบาดที่ยังสยบพาราคาอ่อนคดดัน ขณะที่ราคา 4Q23E เติบโตต่อเนื่อง ด้าน valuation ซื้อขาย 2023E EV/EBITDA ที่ 14x (10-yr average EV/EBITDA) ใกล้เคียงกับ CENTEL ที่ 14X (10-yr average EV/EBITDA) แต่ภาพรวมการเติบโตของกำไรปกติใน 4Q23E ของ ERW จะเติบโตได้โดดเด่นกว่า

(0) CK (ซื้อ/เป้า 27.00 บาท) 3Q23 ตีตามคาด, 4Q23E โต YoY ตาม backlog ที่สูงขึ้น

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 27.00 บาท ถึง SOTP CK รายงานกำไรสุทธิ 3Q23 ที่ 641 ล้านบาท ขยายตัว +12% YoY, +32% QoQ ขณะที่หากเทียบกำไรปกติโต +19% YoY, +32% QoQ ใกล้เคียงตลาดและราคาตัวกำไรสุทธิ YoY หนุนโดยรายได้ก่อสร้างปรับตัวขึ้นอย่างมากจากการเริ่มงานหลวงพระบางอย่างเป็นทางการตั้งแต่ 1Q23 ซึ่งโครงการมีมูลค่าสูงถึง 1 แสนล้านบาท ขณะที่กำไรปรับตัวขึ้น QoQ ได้ปัจจัยหนุนหลักจากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม หลัง CKP เข้าสู่ high season ของปี และ BEM ขยายตัวต่อเนื่องตามการฟื้นตัวของผู้ใช้บริการเรากำไรปกติปี 2023E/24E ที่ 1.5 พันล้านบาท/1.8 พันล้านบาท (+66% YoY/+24% YoY) แม้กำไรปกติ 4Q23E จะชะลอ QoQ แต่โดยหลักเนื่องจากไม่มีเงินปันผล TTW และปัจจัยฤดูกาลของบริษัทร่วม ขณะที่ประเมินธุรกิจก่อสร้างจะโตต่อเนื่องตามฐาน backlog ที่สูงขึ้นราคาหุ้นปรับตัวขึ้น และ outperform SET +8% ใน 1 เดือน จากการคาดการณ์ว่ารัฐจะเดินหน้าเร่งโครงการลงทุนใหม่ต่อเนื่องหลัง ครม. อนุมัติก่อสร้างทางคู่ขอนแก่น-หนองคาย ทั้งนี้เรามองว่าราคาหุ้นระดับปัจจุบันยังไม่สะท้อนแนวโน้มกำไรปกติปี 2023E ขยายตัวสูงในรอบ 5 ปี และปี 2024E จะโตต่อเนื่องจาก backlog ที่เติบโตทำสถิติสูงสุดใหม่ ขณะที่ยังมี catalysts จากความคืบหน้าโครงการ Double Deck และสายสีส้มของ BEM และแนวโน้มการเร่งโครงการลงทุนใหม่ของรัฐ



Company Report

(0) MASTER (ซื้อ/เป้า 99.00 บาท) กำไร 3Q23 ดีตามคาด, 2024E โตดีจาก new OR capacity เต็มปี

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 99.00 บาท อิง 2024E PER 45.0x (ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าเทรดในตลาด) MASTER รายงานกำไรสุทธิ 3Q23 ที่ 100 ล้านบาท (+17% YoY, +23% QoQ) สูงสุดเป็นประวัติการณ์ ใกล้เคียง คาด จาก 1) รายได้รวมขยายตัว +19% YoY, +4% QoQ จากรายได้ที่ขยายตัวในทุกแผนก โดยเฉพาะกิจกรรมจากจำนวนห้องผ่าตัดใหญ่ที่เพิ่มขึ้นจาก 7 ห้องเป็น 17 ห้อง และห้องผ่าตัดเล็กเพิ่มขึ้นอีก 4 ห้อง (ซึ่งไม่รวมในแผนการขยายห้องผ่าตัดเดิม), 2) GPM ทรงตัว YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ และ 3) SG&A to sales ปรับตัวเพิ่มขึ้น YoY จากค่าใช้จ่ายพนักงานที่เพิ่มขึ้น แต่ลดลง QoQ จากการควบคุมค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่ดีเราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 414 ล้านบาท (+38% YoY) ทั้งนี้ กำไร 9M23 มีสัดส่วนที่ 61% ของกำไรสุทธิปี 2023E ทั้งนี้ เราคาดว่ากำไร 4Q23E ขยายตัว YoY, QoQ จาก high season, utilization rate ของห้อง OR ใหม่ขยายตัว และเราประเมินกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 579 ล้านบาท (+40% YoY) จากรับรู้ new OR capacity เต็มปี และ GPM เพิ่มขึ้น จาก utilization rate ที่ดีขึ้น ราคาหุ้น underperform SET -3% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน MASTER เทรดอยู่ที่ 2024E PER 21.7x เรามองว่าราคาปัจจุบันยังน่าสนใจ โดยยังไม่สะท้อนการเติบโต 2022-24E EPS CAGR +39%

(0) KLINIQ (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) กำไร 3Q23 โต YoY จาก SSSG ขยายตัวและขยายสาขา

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 50.00 บาท อิง 2024E PER 30.0x KLINIQ รายงานกำไรสุทธิ 3Q23 ที่ 71 ล้านบาท (+59% YoY, ทรงตัว QoQ) ใกล้เคียงคาด กำไรขยายตัว YoY หนุนโดย 1) รายได้รวมขยายตัว +37% YoY จาก SSSG +16.4% และการขยายสาขาโดย ณ สิ้น 3Q23 มีสาขาทั้งหมด 50 สาขา (จาก 46 สาขาใน 2Q23) และ 2) GPM ลงจากสัดส่วนรายได้ surgery และ L.A.B.X ซึ่งมี GPM ต่ำปรับตัวเพิ่มขึ้น กำไรทรงตัว QoQ จากรายได้ +10% QoQ ช่วยชดเชย GPM ลดลง QoQ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 297 ล้านบาท (+45% YoY) ทั้งนี้ กำไร 9M23 มีสัดส่วนที่ 71% ของกำไรสุทธิปี 2023E และเราประเมินกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 365 ล้านบาท (+23% YoY) ยังคงขยายตัวดี จาก SSSG ที่ขยายตัว และขยายสาขาเพิ่มอีก 9 สาขา ราคาหุ้น outperform SET +2% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน KLINIQ เทรดอยู่ที่ 2024E PER 21.7x เรามองว่าราคาปัจจุบันยังน่าสนใจ โดยยังไม่สะท้อนการเติบโต 2022-24E EPS CAGR +33%

(0) ONEE (ซื้อ/เป้า 6.00 บาท) กำไร 3Q23 โต QoQ จาก copyrights, events และอื่นๆ

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายที่ 6.00 บาท อิง 2023E PER 29.0x (ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยย้อนหลังตั้งแต่เข้าเทรด) ONEE รายงานกำไรสุทธิ 3Q23 ที่ 151 ล้านบาท (-8% YoY, +24% QoQ) ใกล้เคียงตลาดและเราคาด กำไรลดลง YoY จาก GPM ที่ปรับตัวลดลงจากรายได้ copyrights ปรับตัวลดลง ด้านกำไรขยายตัว QoQ จากรายได้ copyrights ขยายตัว +24% QoQ, รายได้ events +74% จากการจัดคอนเสิร์ตใหญ่ๆ เช่น Golden Songs, Gemini Fourth และรายได้ธุรกิจอื่นๆ เช่น บริหารศิลปิน +9% เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 498 ล้านบาท (-33% YoY) ทั้งนี้ กำไรสุทธิ 9M23 มีสัดส่วนที่ 65% ของประมาณการปี 2023E เราคาดว่ากำไร 4Q23E จะขยายตัว YoY, QoQ หนุนโดย 1) รายได้โฆษณาที่ฟื้นตัว, 2) คาดรายได้ event และบริหารศิลปินเติบโตโดดเด่น จากแผนการจัดงาน Fan Meeting ทั้งในและต่างประเทศ, คอนเสิร์ต และ 3) คาด GPM ขยายตัวจาก utilization rate ที่ดีขึ้น สำหรับปี 2024E คาดกำไรสุทธิที่ 706 ล้านบาท (+42% YoY) จากรายได้ที่ฟื้นตัวในทุกธุรกิจและ GPM ขยายตัวราคาหุ้น underperform SET -6% ใน 3 เดือนที่ผ่านมา สะท้อนผลการประกอบการปี 2023E ที่ชะลอตัวไปพอสมควรแล้ว ปัจจุบันเทรดอยู่ที่ 2023E PER 18.4x ต่ำกว่า peer กลุ่ม media ที่ 2023E PER 36.0x เรา มองว่าราคาปัจจุบันน่าสนใจยังไม่สะท้อนผลการฟื้นตัวใน 3Q23-4Q23E เราชอบ ONEE จากความหลากหลายในธุรกิจ ช่วยลดการพึ่งพิงเม็ดเงินโฆษณา

(-) CRC (ซื้อ/เป้า 48.00 บาท) 4Q23E ฟื้นตัวจาก high season แม้เวียดนามยังเป็นแรงกดดันหลัก

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และมีการ rollover ไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ราคาเดิมที่ 48.00 บาท โดย de-rate 2024E PER ลงมาที่ 2024E PER ที่ 33x (หรือเท่ากับ +0.25SD above 3-yr average PER) จากเดิมที่ 36x เราไม่มองเป็นลบเล็กน้อยจากการประชุมวันนี้ โดยมีประเด็นสำคัญคือ 1) 4Q23E QTD SSSG รวมติดลบที่น้อยกว่า -1% โดยแบ่งเป็นรายประเทศดังนี้ ประเทศไทย ทรงตัว อิตาลีเป็นบวกที่ +7% และเวียดนามยังเป็นลบที่ -8-9% 2) SG&A/sales ใน 9M23 อยู่ที่ 28.3% และยังคงเป้าใน 2023E ที่ต่ำกว่า 28.0% คาดสามารถทำได้จากยอดขาย 4Q23E ที่สูงขึ้น QoQ 3) เปิดโทว์สฤแล้ว 11 สาขาใน 10M23 จากเป้า 2023E ที่ไม่ต่ำกว่า 14 สาขา, เปิดตัวธุรกิจ Go wholesale แล้ว 1 สาขา จากแผนเปิดภายใน 4Q23E ทั้งหมด 4 สาขา และมีการเปิดโรบินสันแล้ว 1 สาขาตามเป้า และวางแผนเปิด Central Westville ในเดือนพ.ย. 2023 4) ลดการขยาย mall ตั้งแต่ปี 2023E เหลือเพียงปีละ 1-2 สาขา แต่มุ่งเน้นไปที่การปรับปรุงสาขาเดิม และทำ space optimization เพื่อเพิ่ม sales/sqm ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/24E ลง -7%/-6% อยู่ที่ 7.5/8.8 พันล้านบาท ขยายตัว +4%/+18% YoY จากเดิมที่ 8.0/9.3 พันล้านบาท แนวโน้ม 4Q23E ขยายตัว QoQ จากเข้า high season ในช่วงเทศกาล แต่ยังคงได้รับแรงกดดันจากเศรษฐกิจโดยรวมในเวียดนาม คาดเห็นการฟื้นตัวชัดเจนใน 2H24E ราคาหุ้น outperform SET ที่ +2%/+8% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากคาดเป็นหุ้นที่ได้ประโยชน์จากการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐที่จะเริ่มในปี 2024E ทำให้คาดกำลังซื้อของผู้บริโภคจะกลับมาฟื้นตัวดี โดยเรายังแนะนำซื้อ CRC จาก outlook 4Q23E-1Q24E ที่เชื่อว่ายังมีแรงหนุนจาก high season และค่าพลังงานที่ลดลง แรงหนุนจากนโยบายกระตุ้นการใช้จ่ายใช้สอยของรัฐ



Company Report

(0) CPALL (ซื้อ/เป้า 80.00 บาท) 4Q23E ขยายตัวดีขึ้นจาก store traffic ที่กลับมา

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 80.00 บาท อิง 2024E PER ที่ 35x (หรือเท่ากับ -0.25SD below 5-yr avg. PER) เรามีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 14 พ.ย. 2023 ที่ผ่านมา โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) ยังคงเป้าย้ายสาขาในไทยอย่างน้อย 700 สาขาในปี 2023E และต่อเนื่องในปี 2024E (ปัจจุบัน 9M23 ขยายไปแล้ว 553 สาขา) และในกัมพูชา เปิดแล้ว 72 สาขา (มากกว่า 50 สาขาเปิดใน 3Q23) และในลาวเปิดแล้ว 2 สาขา 2) QTD SSSG ใน 4Q23E ยังขยายตัวได้ แม้เริ่มเห็น normalisation ของกำไรที่เป็นฐานสูง จากการท่องเที่ยวในช่วงปลายปี ทำให้เห็น store traffic พุ่งตัว QoQ 3) GPM ใน 4Q23E คาดจะขยายตัวได้เล็กน้อย ได้จากกลุ่ม Ready to eat และ personal care ที่โตตามการท่องเที่ยว และการเดินทางมากขึ้นหลังหมดฤดูฝน 4) SG&A เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ จากค่าพลังงานจากค่า ft ที่ปรับขึ้น YoY และค่าใช้จ่ายจากการขยายสาขา อย่างไรก็ตามคาดว่า SG&A/sales จะลดลง QoQ รายได้ก็เติบโตได้ดีและค่าไฟที่ปรับลงจากค่า ft คงประมาณการกำไร 2023E/24E ที่ 1.7 และ 2.1 หมื่นล้านบาท โต +25%/+24% YoY ตามลำดับ ทั้งนี้มองแนวโน้ม 4Q23E ขยายตัว QoQ โดยมองว่า 4Q23E มีแนวโน้มมี upside ต่อประมาณการ ตามปัจจัยฤดูกาลหลังหมดฤดูฝนและการเข้า high season ซึ่งจะหนุนหลักโดยธุรกิจค้าปลีกที่ฟื้นตัวดี และยังคงแรงหนุนจากโครงการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐมองว่าราคาหุ้นจะ outperform SET ได้ หลังจาก underperform SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากกำไร 3Q23 ที่ออกมาเติบโตได้ดีกว่าคาดแม้เป็น low season นอกจากนี้คาดการณ์การเติบโตต่อเนื่องตั้งแต่ 4Q23E-1H24E จาก high season และได้ประโยชน์จากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ

(0) KTB (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท) เป้าหมายการเติบโตเป็นไปตามคาด, 4Q23E โต YoY ได้ต่อ

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 25.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 0.80x (-0.50D below 10-yr average PBV) โดยเรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้ เพราะเป้าหมายทางการเงินยังดีตามที่เราคาด โดยผู้บริหารยังคงเป้าหมายการเติบโตปี 2023E ไว้ที่เดิม แต่มี NIM ที่มีโอกาสมากกว่าเป้าหมายที่ 2.8% (เราคาด 3.0%) เพราะ 4Q23E มีการปรับอัตราดอกเบี้ย M-rate เพิ่มขึ้นอีก และ Cost to Income อาจต่ำกว่าเป้าหมายที่ Low to mid-40 (เราคาด 39%) จากรายได้ที่เติบโตได้ดี รวมถึง NPL มีโอกาสต่ำกว่าเป้าหมายที่ 3.5% (เราคาด 3.46%) ขณะที่สินเชื่อที่ 3-5% YoY (เราคาด 4%) อาจจะต่ำกว่าเป้าหมายได้ เพราะจะเน้นสินเชื่อรายย่อยมากขึ้นเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 4 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นได้ที่ +19% YoY ขณะที่เราคาดว่าแนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q23E จะเติบโต YoY ได้ จากสำรองที่ลดลงและ NIM ที่เพิ่มขึ้น แต่จะลดลง QoQ เพราะมีค่าใช้จ่ายตามฤดูกาลที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายพนักงานและค่าใช้จ่ายทางการตลาด ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น +3% ใน 3 เดือนที่ผ่านมาเมื่อเทียบกับ SET จากอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น โดยปัจจุบันซื้อขายเพียง PBV ที่ 0.6x (-1.00SD) ขณะที่ราคาหุ้นยังไม่สะท้อนกำไรรายไตรมาสที่ทำได้ดี โดยกำไรสามารถยืนเหนือ 1 หมื่นล้านบาทต่อไตรมาสได้ ซึ่งมากกว่าช่วงก่อนโควิด (ปี 2019 ราคาหุ้นทำจุดสูงสุดเหนือ 21.00 บาท)



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นในวันอังคาร (14 พ.ย.) ขณะที่ดัชนี S&P500 และ Nasdaq ทำสถิติทะยานขึ้นในวันเดียวกันที่แข็งแกร่งที่สุดนับตั้งแต่วันที่ 27 เม.ย.ปี 2020 หลังจากสหรัฐเปิดเผยตัวเลขเงินเฟ้อที่ต่ำกว่าคาดการณ์ ซึ่งเป็นปัจจัยสนับสนุนการยุติวงจรปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด)
- ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 4,495.70 จุด เพิ่มขึ้น 84.15 จุด หรือ +1.91% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 14,094.38 จุด เพิ่มขึ้น 326.64 จุด หรือ +2.37%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันอังคาร (14 พ.ย.) งานรับข้อมูลชี้ว่าเงินเฟ้อของสหรัฐชะลอตัวลงซึ่งเพิ่มความหวังว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) อาจยุติการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย และอาจเริ่มผ่อนคลายนโยบายการเงินในไม่ช้า
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 452.60 จุด เพิ่มขึ้น 5.98 จุด หรือ +1.34%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,185.68 จุด เพิ่มขึ้น 98.62 จุด หรือ +1.39%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,614.43 จุด เพิ่มขึ้น 269.43 จุด หรือ +1.76% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,440.47 จุด เพิ่มขึ้น 14.64 จุด หรือ +0.20%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดทรงตัวในวันอังคาร (14 พ.ย.) หลังจากมีสัญญาณบ่งชี้ว่าสถานการณ์ตึงเครียดในตะวันออกกลางอาจจะไม่ส่งผลกระทบต่ออุปทานน้ำมันในภูมิภาค ขณะที่นักลงทุนจับตาการเปิดเผยสต็อกน้ำมันดิบของสหรัฐในวันนี้
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนธ.ค. ปิดที่ 78.26 ดอลลาร์/บาร์เรล ไม่เปลี่ยนแปลงจากระดับของวันจันทร์ (13 พ.ย.)
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนม.ค. ลดลง 5 เซนต์ ปิดที่ระดับ 82.47 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นในวันอังคาร (14 พ.ย.) โดยได้แรงหนุนจากการอ่อนค่าของดอลลาร์ รวมทั้งตัวเลขเงินเฟ้อของสหรัฐที่ออกมาต่ำกว่าการคาดการณ์ ซึ่งทำให้นักลงทุนมีความหวังว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะยุติวงจรการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 16.30 ดอลลาร์ หรือ 0.84% ปิดที่ 1,966.50 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

●PTTGC ขายได้ 10% Allnex ซูโงโคเคเตน

PTTGC เป้าปี 2567 วอลุ่มขายเติบโต 10% ผลงาน Allnex ช่วยหนุน ไม่มีปิดซ่อมบำรุงใหญ่ ธุรกิจปิโตรเคมีผ่านจุดต่ำสุดแล้ว เดินแผนลงทุน 2 หมื่นล้านบาท ก่อสร้างโรงงานตามแผน เดินกลยุทธ์ High Value และวางแผน Low Carbon สร้างเงิน และความยั่งยืนทางธุรกิจ

●BIZ จ่อเซ็นสัญญารับใหม่ 300 ล. เครื่องฉายรังสีมะเร็งโตต่อ

BIZ ธุรกิจเครื่องฉายรังสีมะเร็ง ยังเติบโต ความต้องการใช้เพิ่มต่อเนื่อง มั่นใจงบไตรมาส 4/66 มากกว่าไตรมาส 3/66 เตรียมลงนามสัญญาได้งานใหม่ราว 200-300 ล้านบาท เติบโตในมือที่มีอยู่กว่า 800 ล้านบาท ส่วนปีหน้าคาดชัดเจนปล่อยเช่าเครื่องฉายรังสีรักษามะเร็ง ส่วนโรงพยาบาลเฉพาะทางมะเร็ง แคนเซอร์ฮอโลนิค ศรีราชา จังหวัดชลบุรี คาดปีหน้ารายได้โต 10%

●BRR ลั่นปีหน้าทรง ปักธงผลงานโต 20% ผลิตอ้อย 2.4 ล้านตัน

BRR ราคาน้ำตาลพุ่ง บาทอ่อนหนุน พร้อมประเมินปี 2567 มั่นใจเป็นปีทองธุรกิจ เป้ารายได้โต 20% จากปริมาณผลิตอ้อยที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นตามเป้าหมายที่ตั้งไว้ที่ 2.4 ล้านตัน เริ่มทำสัญญาซื้อขายบางส่วนแล้ว ล่าสุดประกาศผลงานงวด 9 เดือนแรกปี 2566 รายได้จากการขายและบริการอยู่ที่ 5,260.88 ล้านบาท กำไรสุทธิ 415.36 ล้านบาท

●CHAYO พอร์ตหนี้เข้าป่า ลุ้นปีนี้ผลงานชน 40%

CHAYO อด 10 เดือนแรกปี 2566 ข้อมูลหนี้ใหม่เติมพอร์ตแล้วกว่า 9.15 พันล้านบาท ด้วยงบลงทุน 700-800 ล้านบาท พังยังมีเงินในมืออีกกว่า 1 พันล้านบาท รองรับการค้าหนี้ใหม่ คาด 2 เดือนสุดท้ายลุล่วงปันผลหนี้เสียอีกกว่าแสนล้านบาท มั่นใจผลงานปี 2566 โตสูงกว่า 25% และอาจแตะระดับกว่า 40% จากปีก่อน

●DITTO ลั่นงบทั้งปีทะลุเป้า ซอฟต์แวร์-ไซเบอร์มาแรง

DITTO ไตรมาสแรกเศรษฐกิจ ไซเบอร์รายได้จากการขายและบริการไตรมาส 3/2566 สุทธิ 552.06 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 91% ต้นกำไร 96.58 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 37% ส่วนงบ 9 เดือนแรกกำไร 269.97 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 40% ธุรกิจซอฟต์แวร์-ไซเบอร์ ซีเคียวริตี้ มาแรง คาดทั้งปี 2566 ทะลุเป้าแน่นอน

●NRF อวูรหนักค้าปลีก เอกโตคอร์นโลกหนุน

NRF ร้านค้าปลีกสุดรุ่ง มีพันธมิตรรายใหญ่ สตาร์กั๋วระดับโลก ระดับเอกโตคอร์น มูลค่า 3 ล้านล้านบาทหนุน เดินหน้าวางแผนยิ่งใหญ่ขยายฐานลูกค้า พัฒนาซูเปอร์มาร์เก็ตสู่ Virtual Shop ที่ใหญ่ที่สุดในอเมริกา พร้อมซื้อกิจการขยายสาขามากขึ้น พอใจผลงานไตรมาส 3 ยอดขายเพิ่มขึ้น 30%

●PRI ขายฐานโค้งท้าย ธุรกิจปลายน้ำทำกำไร

PRI ไตรมาส 4/2566 เดินหน้าขยายฐานลูกค้ากลุ่มเป้าหมายใหม่ต่อเนื่อง มุ่งสร้างการเติบโตยั่งยืน ไซเบอร์ผลงาน 9 เดือนแรกปี 2566 กวาดรายได้ 1,346 ล้านบาท เติบโต 122% ทะลุเป้าหมายทั้งปีโดยกำไรสุทธิรวม 281 ล้านบาท เติบโต 79% ธุรกิจปลายน้ำ อาทิ ธุรกิจตกแต่งภายใน และติดตั้งเฟอร์นิเจอร์ขึ้นแท่นธุรกิจ New High

●SISB เปิดสาขาใหม่ จำนวนนักเรียนต้นปี 2566 เกินกว่าเป้า

SISB เผยผลงานไตรมาส 3/2566 มีรายได้รวม 492.61 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 14.20% จากไตรมาสที่ 2/2566 รับโอนิสงนักเรียนทั้งไทยและต่างชาติเข้ามาเรียนเพิ่มขึ้นหลังเปิดโรงเรียนสาขาใหม่ 2 แห่ง ทั้งสาขานนทบุรี และระยอง เล็งแนวโน้มไตรมาส 4/2566 ดีต่อเนื่อง เดินหน้าขยายจำนวนที่นั่งในโรงเรียนสาขาคเดิม สนับสนุนปี 2566 จำนวนนักเรียนมากกว่าเป้าหมาย



Thailand Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนบนตลาดหุ้นไทยที่ระดับ Slightly Overweight เพื่อตอบรับประโยชน์จาก 1) ความสำเร็จในการจัดตั้งรัฐบาลและเป็นการจับมือกันระหว่างหัวหน้างานใหญ่ที่เป็นฝ่ายตรงข้าม 2) นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของเพื่อไทยที่มีความเป็นประชานิยม และมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นเนื่องจากพรรคเพื่อไทยเป็นแกนนำในการจัดตั้งรัฐบาลและมีเสียงข้างมากในสภา ซึ่งทางทีมมองว่าหากมีการเร่งเสนอ นโยบายแจกเงินดิจิทัลภายในเดือนต.ค. จะเป็นสัญญาณที่ดีว่านโยบายดังกล่าวมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นได้จริง



U.S. Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ระดับ "มากกว่าตลาด" หลังการประชุม Jackson hole ทำให้นักลงทุนเริ่มสะท้อนภาพการปรับขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้ง อีกทั้งการ Guidance ผลประกอบการของผู้บริหารในช่วง 2Q23 ถึงภาพการดำเนินงานต่อจากนี้ในช่วง 2H23 มีแนวโน้มที่เติบโตได้ดีกว่าในช่วงครึ่งปีแรก จากประเด็นดังกล่าวข้างต้นเราจึงเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในกลุ่ม Large cap quality growth เป็นสัดส่วนหลักในช่วง 2H23



Europe Equity: Slightly Overweight ปรับสัดส่วนการลงทุนลงสู่ระดับ Slightly overweight หลังจากทาง DAOL คงคำแนะนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาดนับตั้งแต่ช่วงเดือนมกราคมต้นปีที่ผ่านมา โดยทางทีมเริ่มปรับมุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปลงด้วย 2 ประเด็นด้วยกัน 1) ลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในระยะสั้น 2) ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้นจากประเด็นการทำให้ QT ของ ECB และการรับประโยชน์การเปิดเมืองของจีนจะเริ่มชะลอตัวลง หลังการบริโภคของจีนเริ่มชะลอตัวและรายงานออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด



Japan Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่น ณ ระดับ slightly overweight และเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นพัฒนาแล้วเพิ่มเติม (MSCI DM) หลังจากตัวเลขเงินเฟ้อในเดือนกรกฎาคมเริ่มส่งสัญญาณทรงตัวจากก่อนหน้านี้ที่เกิด Disinflation ต่อเนื่อง ทำให้เราประเมินว่าในระยะสั้น Correlation ระหว่างตลาดหุ้นญี่ปุ่นและค่าเงินเยน (USD/JPY) จะเริ่มกลับมามีความสัมพันธ์กับตลาดหุ้นอีกครั้งจากประเด็นดังกล่าวนั้นจะทำให้ค่าเงินเยนที่อ่อนค่าในระยะสั้นจะกดดันผลตอบแทนต่อการลงทุนในญี่ปุ่นโดยรวม



China Equity: Neutral ลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีนจากประเด็น Shadow Banking ที่ทางทีมมองว่าเป็น uncertainty ที่อาจกดดันความเชื่อมั่นของนักลงทุน อย่างไรก็ดีด้วย Valuation ที่อยู่ในระดับที่น่าสนใจ ประกอบกับทางการจีนออกนโยบายกระตุ้นขนาดเล็มาอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ทางทีมยังคงคำแนะนำไว้ที่ระดับ Neutral



Emerging Equity: Slightly overweight เพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน EM หลังจากเศรษฐกิจของตลาดเกิดใหม่นั้นกลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าประมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้นต่อ



Gold: Underweight คมน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังทิศทาง Real yield มีแนวโน้มชะลอการปรับตัวลง ส่งผลให้สินทรัพย์ที่ป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้ออย่างทองคำลดลงตามลำดับ



Oil: Underweight เราคงคำแนะนำลงทุนน้อยกว่าตลาด การเข้าสู่ช่วง late cycle ของการปรับขึ้นดอกเบี้ยและโอกาสเกิด Recession ที่สูงขึ้นในปี 2023 จะทำให้ความต้องการใช้น้ำมันมีแนวโน้มลดลงตามลำดับ



Property Fund/REITs/IFF: Slightly Underweight คมน้ำหนักการลงทุนใน REIT ที่ Underweighted หลังจากเงินดอลลาร์เริ่มปรับตัวแข็งค่าขึ้น ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดดันในช่วงก่อนการประชุม FOMC รอบเดือนมีนาคม 2023

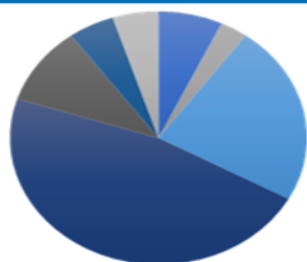


Fixed Income: Slightly overweight ลดสัดส่วนการลงทุนบนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลบางฝั่ง DM เริ่มนำเสนองามขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง



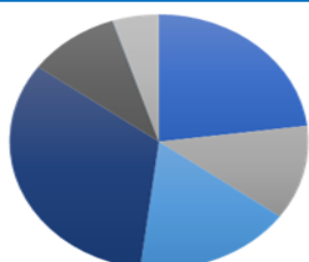
Strategic Asset Allocation Recommendation

Conservative



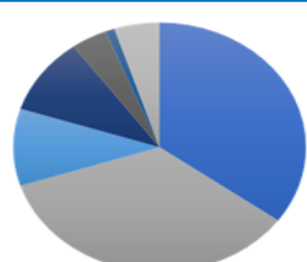
ER = 4.23 %
S.D = 3.94 %
Var95 = -2.27 %
Sharpe ratio = 0.37

Balance



ER = 5.97 %
S.D = 6.06 %
Var95 = -4.03 %
Sharpe ratio = 0.53

Growth



ER = 9.10 %
S.D = 10.03 %
Var95 = -7.50 %
Sharpe ratio = 0.63

DM Equity EM Equity EM Bond DM bond
Global Reit Gold Oil Cash

				Conservative			Moderate			Aggressive		
Asset Class	Selection	Prev.	New	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change
Foreign Equity	Overall DM portion	OW	OW	7.00%	7.00%	0.00%	23.0%	21.50%	0.50%	35.0%	32.50%	1.00%
	U.S.	OW	OW		1.00%	0.00%		1.00%	0.00%		1.00%	0.00%
	Europe	OW	OW		0.00%	0.00%		0.00%	-0.50%		1.00%	-1.00%
	Japan	OW	OW		0.00%	0.00%		1.50%	0.00%		1.50%	0.00%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	5.00%	0.50%	12.00%	13.50%	0.50%	35.00%	35.00%	1.00%
	China	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	-1.00%
	Korea	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	India	NT	OW		0.50%	0.50%		0.50%	0.50%		1.00%	1.00%
	Thailand	OW	OW		0.00%	0.00%		0.50%	0.00%		1.00%	0.00%
Liquidity	1 year Deposit	UW	UW	5.00%	3.00%	-1.00%	5.0%	3.00%	-1.00%	5.0%	3.00%	-1.00%
Fixed Income	DM	OW	OW	48.00%	63.5%	0.00%	33.00%	44.50%	0.00%	10.00%	22.00%	0.00%
	EM	UW	UW	25.00%	15.00%	0.00%	17.00%	10.0%	0.00%	10.00%	0.00%	0.00%
Alternative asset	Global REIT	UW	UW	10.00%	5.00%	0.00%	8.0%	4.00%	0.00%	4.0%	2.00%	0.00%
	Gold	UW	UW	2.00%	0.00%	0.00%	2.0%	0.00%	0.00%	1.0%	0.00%	0.00%

**นับตั้งแต่วันที่ 3/1/2023 ทาง DAOL ได้มีการปรับรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นต่ำอย่างน้อย 0.5% (Spread) สำหรับการปรับคำแนะนำการลงทุน เพื่อให้ นักลงทุนและ RM สามารถที่จะลงทุนและตัดสินใจได้ง่ายขึ้น



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2022

CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL's Stock Rating Definition

BUY	The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
HOLD	The stock's total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
SELL	The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

Disclaimer: Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และได้เปิดตลาดซื้อขายหรือจำหน่ายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอส จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800