



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ พ้นผวนต่อ นักลงทุนซื้อขายแบบสั้นๆ สลับขายทำกำไร รอดูแลเลือกตั้ง และทิศทางดอกเบี้ยสหรัฐฯ
- ทิศทางตลาดยังเป็นโหมด sideway (down) นักลงทุนทยอยปรับพอร์ตรอ event สำคัญสัปดาห์หน้า โดยเฉพาะเลือกตั้งสหรัฐฯ Bond Yield 10 ปี กระชากขึ้นไป 4.30% บ่งชี้ถึงความกังวลของนักลงทุน..... ขณะที่ตลาดหุ้นส่วนใหญ่เข้าสู่ฤดูกาลสงบ ส่วนของไทย คาดประเด็นการเมือง จุดให้แรงซื้อขายไปจากตลาด
- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ พ้นผวนตามการรายงานกำไร ของบริษัท Tech ขนาดใหญ่ในสัปดาห์นี้ (42% ของ Market Cap ของตลาด จะรายงานกำไร สัปดาห์นี้) และมีตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญๆ หลายตัวที่จะออกในสัปดาห์นี้ เช่นกัน อาทิ ตัวเลขจ้างงานภาคเอกชน(30) ตัวเลข GDP q3-a(30) ตัวเลข PCE(31) และ non-farm payroll(1) โดยตัวเลขเหล่านี้ มีผลต่อการพิจารณาตลาดดอกเบี้ย ในการประชุม FOMC สัปดาห์หน้า(7 พ.ย.)
- สถานการณ์ตะวันออกกลาง ยังวางใจไม่ได้ เพราะอิหร่านยังไม่ออกประกาศที่เป็นทางการว่าจะไปไม่ตอบโต้อิสราเอล ความกังวลนี้จึงมีอยู่ ราคา น้ำมันดิบปรับตัวลงต่อ (Brent \$70.9) อิซบอลละห์ประกาศแต่งตั้ง "นาอิม กัสซิม" เป็นผู้นำคนใหม่ เราประเมินว่าด้วยความกังวลนี้ จะเป็นลบต่อการลงทุนในช่วงนี้ (แต่ดีต่อราคาทองคำ)
- จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ 1 ม.ค.-27 ต.ค. เข้าไทยกว่า 28.4 ล้านคน สร้างรายได้ 1.3 ล้านบาท นกท.กลุ่มระยะไกลเข้ามามากขึ้น เนื่องจากเข้าช่วง high season ฝั่งยุโรป ส่วนกลุ่มระยะใกล้เข้ามาต่อเนื่อง โดย 5 อันดับแรก คือ จีน 5.66 ล้านคน มาเลเซีย 4.06 ล้านคน อินเดีย 1.68 ล้านคน เกาหลีใต้ 1.50 ล้านคน และรัสเซีย 1.27 ล้านคน
- คลังนัดหารือนายกฯ เสนอมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ วันที่ 31 ต.ค.นี้ โดยจะหารือประเด็นสำคัญ เรื่องการเดินทางโครงการแจกเงิน 10,000 บาท เฟส 2 ซึ่งมองจากจำนวนประชากรยังขาดงบประมาณสำหรับโครงการอีกมาก จึงอาจต้องพิจารณาแบ่งเฟสย่อยไปอีก เช่น เป็นเฟส 2 และเฟส 3 แต่ไม่ถึงขั้นการทยอยจ่าย
- คลังเผยแพร่การจัดเก็บรายได้รัฐงบประมาณ 2567 ติดลบ 4-5 พันล้าน แต่ไม่ได้ส่งผลต่อดุลงบประมาณปี 67 สาเหตุหลักจากเงินบาทแข็งค่า กระทบอัตราแลกเปลี่ยน ส่งผลจัดเก็บภาษี VAT สินค้านำเข้าลดลง โดยคาดว่าหากไม่มีปัจจัยอัตราแลกเปลี่ยน จะจัดเก็บได้ตามประมาณการที่ 2.23 ล้านล้านบาท
- Equinix ผู้ให้บริการ Data Center รายใหญ่จากสหรัฐฯ จะลงทุนในไทย 1.65 หมื่นล้านบาทใน 10 ปี ให้ไทยเป็นศูนย์กลางดิจิทัลและ AI แห่ง CLMVT
- Event สำคัญวันนี้ : GDP Q3/24 สหรัฐฯ , ธนาคารกลางญี่ปุ่นประชุมดอกเบี้ย (คาดว่าคงดอกเบี้ย)

Strategy

- ทิศทางตลาด คาดเข้าสู่การปรับฐาน รอความชัดเจนในเรื่องการเลือกตั้งสหรัฐฯ เราปรับคำแนะนำจาก "ถือ" เป็นเลือกขายทำกำไรที่ขึ้นมากๆ หรือทยอยขายลดความเสี่ยง ส่วนจังหวะซื้อรอบใหม่ อาจต้องรอแนวรับถัดไป 1438 จุด
- เก็งราคาสินทรัพย์ที่ได้ประโยชน์จาก "Trump" ชนะการเลือกตั้ง จะเป็นทองคำ(USD+BAHT) Bitcoin และดอลลาร์ ขณะที่สินทรัพย์ที่อิงดอกเบี้ย เช่น พันธบัตรสหรัฐฯ จะเป็นลบ
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ CPALL, CPAXT, AAV, PTTEP ออก และนำ OSP, TTB เข้ามาแทน หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย OSP(10%), TTB(10%), SCB(10%), TRUE*(10%)

Technical : SAV, MCOT

News Comment

(O) Tourism (Neutral) นักท่องเที่ยวล่าช้าสุดเพิ่มขึ้น +2% WoW จากรัสเซีย, เกาหลีเพิ่ม แต่จีนลดลงเล็กน้อย

Company Report

(+) SJWD (ซื้อ/เป้า 14.50 บาท) กำไรปกติ 3Q24E พ้นตัวเด่น จากรุทกิจ Freight, DG และห้องเย็น

(-) PLUS (ถือ/เป้า 6.50 บาท) กำไร 3Q24E หดตัว YoY และ QoQ จากกำลังการผลิตที่ลดลง

(-) GLOBAL (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 14.00 บาท) กำไร 3Q24 ลดลง YoY, QoQ ต่ำกว่าคาดมาก จากราคาเหล็กถดถอย

(-) SCGP (ซื้อ/เป้า 33.00 บาท) กำไร 3Q24 ต่ำกว่าคาดแต่ น่าจะผ่านจุดต่ำสุดของปีแล้ว

Calendar

| Date | Country | Event | Period | Surv(M) | Prior |
|--------|---------|--------------------------------------|--------|---------|--------|
| 30-Oct | TH | Mfg Production Index ISIC NSA YoY | Sep | -0.7% | -1.9% |
| | EC | GDP SA QoQ | 3Q A | 0.2% | 0.2% |
| | US | ADP Employment Change | Oct | 96.67k | 143k |
| | US | GDP Annualized QoQ | 3Q A | 2.9% | 3.0% |
| 31-Oct | US | Pending Home Sales NSA YoY | Sep | -- | -4.3% |
| | CH | Manufacturing PMI | Oct | 49.9 | 49.8 |
| | CH | Non-manufacturing PMI | Oct | 50.5 | 50.0 |
| | TH | BoT : Thai's Economic Monthly Report | | | |
| | EC | CPI Core YoY | Oct P | 2.59% | 2.70% |
| | US | PCE Price Index YoY | Sep | 2.1% | 2.2% |
| | US | Core PCE Price Index YoY | Sep | 2.6% | 2.7% |
| | US | Initial Jobless Claims | Oct-26 | -- | 227k |
| 1-Nov | JN | BOJ Target Rate | Oct-31 | 0.3% | 0.25% |
| | CH | Caixin China PMI Mfg | Oct | -- | 49.3 |
| | US | Change in Nonfarm Payrolls | Oct | 117.13k | 254k |
| | US | Unemployment Rate | Oct | 4.1% | 4.1% |
| | US | Average Hourly Earnings MoM | Oct | 0.3% | 0.4% |
| | US | S&P Global US Manufacturing PMI | Oct F | -- | 47.8 |
| | US | Construction Spending MoM | Sep | -0.03% | -0.10% |
| | US | ISM Manufacturing | Oct | 47.73 | 47.20 |



News Comment

(0) Tourism (Neutral) นักท่องเที่ยวล่าสุดเพิ่มขึ้น +2% WoW จากรัสเซีย, เกาหลีเพิ่ม แต่จีนลดลงเล็กน้อย

นักท่องเที่ยวสัปดาห์ล่าสุด (21-27 ต.ค.) เพิ่มขึ้น +2% WoW จากรัสเซีย, เกาหลีเพิ่ม แต่จีนลดลงเล็กน้อย สมว.ท่องเที่ยวและกีฬา เปิดเผยข้อมูลจำนวนนักท่องเที่ยวสัปดาห์ที่ผ่านมา (21-27 ต.ค.) มีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งสิ้น 584,462 คน (+2% WoW/+16% YoY) คิดเป็นจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้าประเทศไทยเฉลี่ยวันละ 83,495 คน โดยประเทศมี % เพิ่มขึ้นตามลำดับดังนี้ 1) รัสเซีย 32,491 คน (+10% WoW), 2) เกาหลีใต้ 30,862 คน (+5% WoW/+13% YoY) และ 3) มาเลเซีย 80,873 คน (+4% WoW/+7% YoY) ขณะที่ประเทศมี % ลดลงตามลำดับดังนี้ 1) อินเดีย 38,743 คน (-3% WoW/+19% YoY) และ 2) จีน 92,517 คน (-1% WoW/+57% YoY) โดยการเพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากการเข้าสู่ฤดูกาลท่องเที่ยว (High season) ของภูมิภาคยุโรป และภูมิภาคอเมริกา ส่งผลให้นักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะไกล (Long haul) เดินทางเข้ามาเพิ่มขึ้น 5.15% WoW และเป็นการขยายตัวด้านการเดินทางอย่างต่อเนื่อง 5 สัปดาห์ สำหรับจำนวนนักท่องเที่ยวสะสมตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.-27 ต.ค. 24 ทั้งสิ้น 28,378,473 คน เพิ่มขึ้น +30% YoY (ที่มา: กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา)

DAOL: เรามองเป็นกลางต่อกลุ่มท่องเที่ยวจากตัวเลขนักท่องเที่ยวรวมที่เพิ่มขึ้น WoW แต่จีนหดตัวลงเล็กน้อย ถึงแม้ว่าจำนวนนักท่องเที่ยวรวมจะเพิ่มขึ้นได้เล็กน้อยที่ +2% WoW แต่จำนวนนักท่องเที่ยวหลักอย่างจีนและอินเดียมีการปรับตัวลง -1% WoW และ -3% WoW ตามลำดับ อย่างไรก็ตามนักท่องเที่ยวรัสเซียเริ่มเพิ่มขึ้นได้อย่างต่อเนื่องมา 2 สัปดาห์ติดต่อกัน โดยเราประเมินจำนวนนักท่องเที่ยวรวมเฉลี่ยรายสัปดาห์ในช่วง 28 ต.ค.-3 พ.ย. 67 จะค่อยๆเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง เพราะการเข้าสู่ช่วง High season ของไทย และมีปัจจัยส่งเสริมการเดินทางจากวันหยุดในเทศกาลดิwali ในหลายประเทศ อาทิ มาเลเซีย และสิงคโปร์ และคาดว่าจะเริ่มมากขึ้นอีกในเดือน ส.ค. 24 ที่มีหลายเทศกาลเข้ามาช่วยหนุน ทั้งนี้ ภาพรวมของจำนวนนักท่องเที่ยวทั้งปี 2024E ยังอยู่ในกรอบประมาณการนักท่องเที่ยวรวมและนักท่องเที่ยวจีนที่เราประเมินไว้ โดยหุ้นที่ได้รับประโยชน์จากนักท่องเที่ยวจีนที่เพิ่มขึ้น เรียงลำดับจากมากไปน้อยตามสัดส่วนรายได้จากนักท่องเที่ยวจีน ได้แก่ ERW, CENTEL, MINT, SHR คงประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวมปี 2024E เพิ่มขึ้น +21% YoY และนักท่องเที่ยวจีน +84% YoY เรายังคงประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวมปี 2024E จะอยู่ที่ 34 ล้านคน เพิ่มขึ้น +21% YoY และคาดจำนวนนักท่องเที่ยวจีนจะอยู่ที่ 6.5 ล้านคน เพิ่มขึ้นถึง +84% YoY

เราให้น้ำหนักการลงทุนเป็น "เท่ากับตลาด" โดย Top pick ของกลุ่มท่องเที่ยวเรายังชอบ AAV, AOT และ MINT

AAV (ซื้อ/เป้า 3.20 บาท) 3Q24E จะยังมีกำไรปกติได้แม้จะอยู่ในช่วง low season จากผู้โดยสารและค่าตัวโดยสารที่ยังดี ขณะที่ 4Q24E จะดีขึ้นโดดเด่นจากการเริ่มเข้าสู่ high season

AOT (ซื้อ/เป้า 72.00 บาท) จากแนวโน้มกำไร 1Q-2QFY25E ที่จะยังโต YoY ดีต่อเนื่อง

MINT (ซื้อ/เป้า 34.00 บาท) จาก valuation ยังถูกกว่ากลุ่มซื้อขาย 2024E EV/EBITDA ที่ 10x (-2.00SD below 10-yr average EV/EBITDA) ถูกกว่า ERW และ CENTEL ที่ average EV/EBITDA ขณะที่เราคาดว่า 3Q24E จะโต YoY ได้ต่อเพราะยังเป็น High season ที่ยุโรป โดย RevPAR ที่ยุโรปยังเพิ่มขึ้นได้ดีที่ +15% YoY และมี ADR เพิ่มขึ้นได้ +12% YoY ส่วนไทย RevPAR เพิ่มขึ้นได้ +16% YoY ส่วน 4Q24E จะมี High season จากไทยและมีลดีพีส์ช่วยหนุน



Company Report

(+) SJWD (ซื้อ/เป้า 14.50 บาท) กำไรปกติ 3Q24E พ้นตัวเด่น จากธุรกิจ Freight, DG และห้องเย็น

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 14.50 บาท อิง 2024E core PER ที่ 33 เท่า (5-yr average PER) เราประเมินกำไรปกติ 3Q24E จะยังพ้นตัวเด่นตามคาดเป็น 230 ล้านบาท (+50% YoY, +30% QoQ) จาก 1) ธุรกิจ Freight และธุรกิจคลังสินค้าอันตราย (DG) จะได้ผลบวกจากการที่สหรัฐมีการตั้งกำแพงภาษีจากจีนมากขึ้น ส่งผลให้มีการเร่งขนส่งสินค้า และได้ผลบวกจากค่าระวางเรือปรับตัวเพิ่มขึ้น, 2) ธุรกิจห้องเย็น ได้ order ใหม่ และสินค้าโกและปลา กลับมาใช้ห้องเย็นมากขึ้น, 3) รับรู้รายได้จาก SCG Inter Vietnam เต็มไตรมาสครั้งแรก หลังเข้าซื้อหุ้นเดือน มิ.ย.24 โดยประเมินรายได้ราว 270 ล้านบาท/ไตรมาส, 4) ส่วนแบ่งกำไรเงินลงทุนยังสูงที่ 102 ล้านบาท +143% YoY, ทรงตัว QoQ จาก ANI, SWIFT ที่จะมีการรับรู้กำไรมากขึ้น, ALPHA ดีขึ้นจากคลังสินค้าแห่งใหม่ และ TMS ที่จะดีขึ้นจากธุรกิจ freight และ 5) SG&A/Sales จะปรับตัวลดลงมากเป็น 8.1% (3Q23 = 8.8%, 2Q24 = 10.3%) จากแผนลดต้นทุน และไม่มีค่าใช้จ่าย one-time เหมือนใน 2Q24 เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2024E ที่ 801 ล้านบาท +3% YoY โดยกำไรปกติ 9M24E จะคิดเป็น 71% จากทั้งปี ทั้งนี้ เราประเมินผลการดำเนินงานได้ผ่านจุดต่ำสุดแล้วใน 1H24 ขณะที่กำไร 4Q24E จะยังคงทรงตัวได้ดีจาก 3Q24E จากทั้งธุรกิจห้องเย็นจาก order ใหม่, ธุรกิจคลังสินค้า ที่คลังสินค้าใหม่จะเริ่มให้บริการได้เต็มที่ ธุรกิจขนส่งที่จะปรับตัวขึ้นตามปัจจัยฤดูกาล, ส่วนแบ่งกำไรเงินลงทุนที่จะยังทรงตัวสูง รวมถึงการควบคุมค่าใช้จ่าย SG&A ได้ดีขึ้นต่อเนื่องจากแผนลดต้นทุน ราคาหุ้น underperform SET -6%/-18% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากกำไรปกติ 1Q-2Q24 ที่ยังฟื้นตัวช้า ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ซื้อ จากกำไรปกติ 3Q24E ที่จะกลับมาฟื้นตัวโดดเด่น และทรงตัวดีต่อเนื่องใน 4Q24E รวมถึงอยู่ในระหว่างการเจรจา M&A ใหม่ ซึ่งยังมีโอกาสปิดดีลได้ภายในปีนี้ 1 deal ซึ่งจะช่วยเพิ่ม upside ในปี 2025E ได้อีก ด้านราคาหุ้นยังน่าสนใจปัจจุบันเทรดที่ 2024E core PER 25.5 เท่า คิดเป็น -0.5SD

(-) PLUS (ถือ/เป้า 6.50 บาท) กำไร 3Q24E หดตัว YoY และ QoQ จากกำลังการผลิตที่ลดลง

เรายังคงแนะนำ "ถือ" PLUS ที่ราคาเป้าหมาย 6.50 บาท อิง 2024E PER 21.0x (-0.8SD below 3-yr average PER) คาดกำไรปกติ 3Q24E ที่ 31 ล้านบาท ลดลง -46% YoY, -40% QoQ โดยกำไรสุทธิลดลง -50% YoY, -7% QoQ มีปัจจัยคือ 1) ค่าครายได้ 406 ล้านบาท ทรงตัว YoY, -14% QoQ จากคาดการณ์การผลิตทั้งงวดและงวด PET ที่ลดลง จากปัญหา Trademark ในจีนที่เพิ่งคลี่คลาย ทำให้ใน 3Q24E เป็นช่วงที่บริษัทเร่งส่งสินค้าตามคำสั่งซื้อที่เข้ามาตั้งแต่ใน 2Q24 ทำให้มีการผลิตสินค้าเพิ่มเติมลดลงใน 3Q24E 2) ค่าด GPM ลดลงตามกำลังการผลิตที่ลดลง โดยคาดอยู่ที่ 22.0% จากการรับรู้ต้นทุนคงที่ของไลน์กำลังการผลิตใหม่ของงวด PET 3) ค่าด SG&A ที่ 56 ล้านบาท โดย SG&A/sales อยู่ที่ 13.9% ใกล้เคียงกับใน 3Q23 คงประมาณการกำไรสุทธิ 2024E/25E ที่ 204/274 ล้านบาทโต +9%/+34% YoY อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าจะเห็น downside จากประมาณการเดิม จากรายได้ที่คาดการณ์ต่ำกว่าเป้าหมายเดิมที่บริษัทเคยให้ guidance ไว้ที่ +40-50% ทั้งนี้มองว่าใน 4Q24E จะเห็นรายได้ที่ฟื้นตัวได้จากคำสั่งซื้อของลูกค้าทั้งรายเก่าและรายใหม่ หลังการระบายสินค้าจากคำสั่งซื้อใน 2Q24 หมดแล้ว โดยจะทำให้กำลังการผลิตกลับมาสูงขึ้นใน 4Q24E ราคาหุ้นกลับมา outperform ตลาดได้ในช่วง 1

เดือนที่ผ่านมา หลังจาก underperform SET มากราว -8% ใน 3 เดือนที่ผ่านมา จากปัญหาในจีนที่เริ่มคลี่คลาย ปัจจุบัน PLUS เทรดอยู่ที่ 2024E PER 18.7x เรายังให้คำแนะนำ "ถือ" จากปัจจัยเสี่ยงจากการแข่งขันในตลาดที่สูงขึ้น และ Utilisation ของการผลิตงวด PET ตามเป้า Breakeven ที่ตั้งภายในปี 2024E อาจจะล่าช้าไปใน 1Q25E

(-) GLOBAL (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 14.00 บาท) กำไร 3Q24 ลดลง YoY, QoQ ต่ำกว่าคาดมาก จากราคาเหล็กถดถอย

เรายังคงแนะนำ "ถือ" และมีการปรับราคาเป้าหมายปี 2024E ลงอยู่ที่ 14.00 บาท จากเดิมที่ 16.00 บาท อิง 2024E PER ที่ 27.5x (หรือเท่ากับ -1SD below 5-yr avg. PER) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 3Q24 ที่ 364 ล้านบาท ลดลง -31% YoY และ -52% QoQ ต่ำกว่าตลาดคาดราว -28% โดยมีปัจจัยหลักมาจาก 1) รายได้จากการขายรวมอยู่ที่ 7.2 พันล้านบาท (-2% YoY, -18% QoQ) จาก SSSG ที่หดตัวอยู่ที่ -6.5% การบริโภคที่ยังชะลอตัวและผลกระทบจากปัจจัยทางฤดูกาล 2) GPM อยู่ที่ระดับ 25.9% (ทรงตัว YoY, -70 bps QoQ) จากราคาเหล็กที่ปรับตัวลง 3) SG&A อยู่ที่ 1.6 พันล้านบาท (+12% YoY, -1% QoQ) จากค่าใช้จ่ายพนักงานของสาขาใหม่ที่เปิดใน 3Q24 และค่าใช้จ่ายเพื่อเตรียมการเปิดสาขาใหม่ใน 4Q24E 4) ต้นทุนทางการเงิน 82 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +15% YoY และ +16% QoQ จากอัตราดอกเบี้ยที่ปรับขึ้น ปริมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/25E ลง -15%/-13% อยู่ที่ 2.5 และ 3.0 พันล้านบาท -8%/+23% YoY จากในปี 2023 ที่อยู่ที่ 2.7 พันล้านบาท จากประมาณการเดิมที่ 2.9 และ 3.4 พันล้านบาท โดยกำไร 9M24 คิดเป็น 76% จากประมาณการทั้งปีใหม่ของเรา อย่างไรก็ตาม เรายังคาด GPM ที่จะทรงตัวได้สูงจากราคาเหล็กที่เริ่มปรับตัวขึ้น มีรายได้จากสาขาใหม่ที่ทยอยไปแล้วและ demand หลังน้ำท่วมเข้ามาที่จะหนุนกำไร 2024E ได้ ราคาหุ้นปรับตัวลง underperform ตลาดในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อคำสั่งซื้อของกลุ่มก่อสร้างที่ยังชะลอตัวและกดดันจากผลการดำเนินงานใน 3Q24 ที่ต่ำกว่าคาด โดยเรายังแนะนำ "ถือ" ทำให้คาดกำไร 2024E หดตัว YoY แม้จะมีการขยายสาขามากถึง 8 สาขาในปี

(-) SCGP (ซื้อ/เป้า 33.00 บาท) กำไร 3Q24 ต่ำกว่าคาดแต่ น่าจะผ่านจุดต่ำสุดของปีแล้ว

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 33.00 บาท อิง 2025E PER ที่ 24.1x (-1.0SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER ระยะยาว) บริษัทรายงานกำไรที่อ่อนแอใน 3Q24 ที่ 677 ล้านบาท (-56% YoY, -60% QoQ) หากไม่รวมรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน กำไรปกติจะอยู่ที่ 678 ล้านบาท (-52% YoY, -55% QoQ) ต่ำกว่าที่ consensus และเราคาด 30%/19% ตามลำดับ โดยกำไรลดลง YoY หลักๆจากต้นทุนวัตถุดิบกระดาษรีไซเคิล (RCP) ที่สูงขึ้น ในขณะที่ ลดลง QoQ ตามแนวโน้มปริมาณขายที่อ่อนตัวและการรับรู้ผลขาดทุนจากบริษัท PT. Fajar Surya Wisesa Tbk. (Fajar) ที่สูงขึ้น (หลังบริษัทเพิ่มสัดส่วนถือครองเป็น 99.7% ตั้งแต่ 30 ส.ค.2024) อย่างไรก็ตาม เรายังคงมองว่าไตรมาสนี้เป็นจุดต่ำสุดของปีนี้แล้ว และบริษัทจะเห็นปริมาณขายที่ฟื้นตัว QoQ จากอุปสงค์การสะสมคลังสินค้า (stocking) ตามปัจจัยฤดูกาล อีกทั้ง บริษัทน่าจะเห็นต้นทุนที่ต่ำลงจากผลกระทบที่ล่าช้า (lagged effect) แม้ว่าบริษัทจะมีมุมมองเชิงอนุรักษ์นิยมมากขึ้นว่า Fajar จะถึงจุดคุ้มทุน



Company Report

(breakeven) ได้ใน 2Q25E (จากเดิมคาด 4Q24E) เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/2025E ที่ 5.1-5.9 พันล้านบาท เทียบกับ 5.2 พันล้านบาทในปี 2023 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญคือ 1) ปริมาณขายรวมจะอยู่ในช่วง 5.7-5.9 ล้านตัน (mt) ในปี 2024E-2025E เทียบกับ 5.5 mt ในปี 2023 2) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) จะอยู่ในช่วง 18.0%-18.3% จาก 17.9% ในปี 2023 ตามราคาขายเฉลี่ย (blended ASP) ที่ลดลงอยู่ในช่วง USD649/ton-USD665/ton จาก USD676/ton ในปี 2023 และ 3) อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้ (SG&A-to-revenue ratio) จะอยู่ในช่วง 12.1%-12.3% เทียบกับ 12.1% ในปี 2023 ราคาหุ้นลดลง 22% และ underperform SET 29% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาสอดคล้องกับแนวโน้มเศรษฐกิจของจีนที่ยังไม่ฟื้นตัว ทั้งนี้ เราเชื่อว่าราคาหุ้นได้สะท้อนปัจจัยลบไปมากแล้ว ล่าสุดซื้อขายที่ 2025E PER ที่น่าดึงดูดที่ 18.6x (ประมาณ -1.9SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER ระยะยาว) ทั้งนี้ แม้กำไร 3Q24 จะต่ำกว่าที่เราคาดแต่กำไรปกติ 9M24 คิดเป็น 75% ของประมาณการกำไรของเรา โดยเราเชื่อว่าบริษัทจะเห็นปริมาณขายและ GPM ที่สูงขึ้น QoQ ใน 4Q24E ตามปัจจัยฤดูกาลและผลกระทบจาก lagged effect ของต้นทุน



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (29 ต.ค.) โดยตลาดถูกกดดันจากการพุ่งขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ แต่ดัชนี Nasdaq ปิดที่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ และดัชนี S&P500 ปิดในแดนบวก ก่อนที่บริษัทอัลฟาเบต (Alphabet) จะรายงานผลประกอบการ ขณะที่นักลงทุนจับตาดูการเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจที่สำคัญของสหรัฐฯ ซึ่งรวมถึงตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตรและดัชนีราคาการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (PCE) เพื่อประเมินทิศทางอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ทั้งนี้ ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 42,233.05 จุด ลดลง 154.52 จุด หรือ -0.36%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 5,832.92 จุด เพิ่มขึ้น 9.40 จุด หรือ +0.16% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 18,712.75 จุด เพิ่มขึ้น 145.56 จุด หรือ +0.78%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันอังคาร (29 ต.ค.) โดยถูกกดดันจากการเปิดเผยผลประกอบการรายไตรมาสที่ต่ำกว่าคาดจากบริษัทอุตสาหกรรมชั้นนำ อาทิ บีพี, ไนวาเรตส์ และซินติเนอรัล ขณะที่การซื้อขายเป็นไปอย่างระมัดระวังก่อนการเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจที่สำคัญในสัปดาห์นี้ ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 517.99 จุด ลดลง 2.96 จุด หรือ -0.57%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,511.11 จุด ลดลง 45.83 จุด หรือ -0.61%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 19,478.07 จุด ลดลง 53.55 จุด หรือ -0.27% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,219.61 จุด ลดลง 66.01 จุด หรือ -0.80%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลบในวันอังคาร (29 ต.ค.) นำโดยหุ้นกลุ่มพลังงาน หลังหุ้นบีพีร่วงลง ขณะที่นักลงทุนจับตาดูการเปิดเผยงบประมาณของอังกฤษในวันพุธนี้ ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 8,219.61 จุด ลดลง 66.01 จุด หรือ -0.80%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (29 ต.ค.) หลังจากมีรายงานว่าเบนจามิน เนทันยาฮู นายกรัฐมนตรีอิสราเอลจะจัดการประชุมเกี่ยวกับการใช้ช่องทางการทูตเพื่อหาทางออกให้กับสงครามในเลบานอน ซึ่งข่าวดังกล่าวบ่งชี้ว่าสถานการณ์ตึงเครียดในตะวันออกกลางมีแนวโน้มคลี่คลายลง สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 17 เซนต์ หรือ 0.3% ปิดที่ 67.21 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 30 เซนต์ หรือ 0.4% ปิดที่ 71.12 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นในวันอังคาร (29 ต.ค.) โดยปัจจัยหนุนจากแรงซื้อทองคำในฐานะสินทรัพย์ที่ปลอดภัย ท่ามกลางความไม่แน่นอนของผลการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ และสถานการณ์ตึงเครียดในตะวันออกกลาง นอกจากนี้ ราคาทองคำยังได้ปัจจัยบวกจากการคาดการณ์ที่ว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะเดินหน้าปรับลดอัตราดอกเบี้ยในการประชุมเดือนพ.ย. สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 25.20 ดอลลาร์ หรือ 0.91% ปิดที่ 2,781.10 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **DITTO มุ่งธุรกิจ S-Curve ร่วมมือพันธมิตรพัฒนา**
DITTO เล็งผลงานครึ่งปีหลัง 2567 แกร่ง มั่นใจรายได้ทั้งปีโตตามเป้า ทั้งยังลงนามสัญญางานใหม่ตุน Backlog ราว 5 พันล้านบาท เดินหน้าเพิ่มพันธมิตรรุกเข้าสู่กลุ่มธุรกิจ และการให้บริการใหม่ๆ หรือ S-Curve ทั้งการให้บริการในท่าอากาศยาน E-Logistics และธุรกิจสีเขียว มุ่งสร้างรายได้ทั้งงานรับเหมาโครงการ และรายได้ประจำหมุนทั้งปีเติบโตสองหลักต่อเนื่อง
- **CPN กลุ่ม 700 ล้านจัดใหญ่ กรฟฟักโค้งท้ายพุ่ง 30%**
CPN มั่นใจกำลังซื้อระดับกลาง-บน และนักท่องเที่ยวต่างชาติยังทรงตัวสูง ย้ำกราฟฟักเฉพาะในเซ็กเตอร์สวัสดิการสังคมเฉลี่ย 7-8 หมื่นคน เสาร์-อาทิตย์ เฉลี่ย 100,000 คน กลุ่มงบกว่า 700 ล้านบาท จัดอีเวนต์กระตุ้นกลุ่มกำลังซื้อโค้งท้ายหนุนกราฟฟักเพิ่มขึ้น 25-30%
- **TRUE มั่นใจปี 68 พลิกกำไร 'ด้อยค่า-SG&A' ลง-อาปุ้โต**
TRUE ชั่งใจไตรมาส 4 ดีสุดของปีนี้ เหตุไอซีซี-ค่าใช้จ่ายลด-อาปุ้เพิ่ม ดันรายได้โต 4-5%-อีบีดาเพิ่มเฉลี่ย 14% พร้อมมั่นใจปีหน้าพลิกกำไรสุทธิ จาก "ด้อยค่า-SG&A" ลด เกมอาปุ้โตต่อเนื่อง คาด D/E ปีหน้าลงจาก 4.4 เท่า เตรียมนำเงินสดคืนหุ้นบางส่วน ไขว้ราคาหุ้นปีนี้พุ่ง 135% - ต่างชาติถือเพิ่มผ่าน NVDR เฉลี่ย 61.61% สะท้อนนักลงทุนเชื่อมั่น
- **AGE พลิกโฉมครั้งใหญ่ ผสาน 4 กลุ่มดับพี/อีเพิ่ม**
AGE ปรับใหญ่ขึ้นโวลต์กลางปีหน้า ลุยธุรกิจอื่นกินสัดส่วนถ่านหิน หวังนักลงทุนให้พี/อีเพิ่ม วางแผนดันโลจิสติกส์เข้าตลาดหุ้น หันรุกพลังงานสะอาด เข้าซื้อ ABM เดินเกม RDF จากทย: พร้อมถือหุ้นหน้าแปลน QTC รับประโยชน์ล่าสุดเป็นดีลเลอร์รถยนต์ มั่นปีหน้าขายเฉลี่ย 1,650 ล้านบาท พร้อมรุกเข้าจากสนามบิน รับเงินสดอีปีละ 700 ล้านบาท นำลงทุนผลตอบแทนขั้นต่ำ 15%
- **LEO ชุมดีลร่วมทุนพันธมิตร วนสินค้าอีคอมเมิร์ซไทย-จีน**
LEO เข้มแผนอยู่ระหว่างดีลพันธมิตรร่วมทุน ลุยธุรกิจขนส่งอีคอมเมิร์ซข้ามพรมแดน คาดชัดเจนไตรมาส 4/2567 นี้ ด้านธุรกิจส่งทุเรียนจากไทยไปจีนสุดฮอต ออกเดอริสโหลเข้าต่อเนื่อง พร้อมโดดเด่นมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจีน หนุนการนำเข้าคึกคัก
- **NCH ไตรมาส 4 ไอซีซีหนุนโตอัตราเร่ง**
NCH ส่งชก Q4/2567 ฟอรัมแจ๋ว อาบิสงส์เข้าช่วงไอซีซีหนุน พร้อมเดินหน้าอัดแคมเปญที่สำนักงานขายทุกโครงการ หวังปีมียอดขาย-เสริม Backlog เพิ่มเติม จากเดิมอยู่ที่ประมาณ 500 ล้านบาท คาดทยอยโอนยาวถึงช่วงปีหน้า
- **SAM จับมือตลาดหลักทรัพย์เสริมความรู้การเงินการลงทุน**
บริษัท บริหารสินทรัพย์สุขุมวิท จำกัด (บสส.) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) ร่วมลงนามบันทึกข้อตกลงความร่วมมือ (MOU) เดินหน้าส่งเสริมความรู้ความเข้าใจด้านการวางแผนการเงิน การลงทุน การบริหารจัดการหนี้ และการส่งเสริมความยั่งยืนด้านสังคมและสิ่งแวดล้อมอย่างต่อเนื่องเป็นปีที่ 3 หวังยกระดับการรับรู้ให้คนไทยมีชีวิตทางการเงินที่ดี ทั้งบุคลากร ผู้ใช้บริการ และประชาชนทั่วไป คาดองค์ความรู้เข้าถึงกลุ่มเป้าหมายรวมกว่า 100,000 คนต่อปี



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2023

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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. DAOLSEC 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาซื้อขายหรือแนะนำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800